

+ uno



GRUPPO ALLIANZ¹⁾

		2004	Variazione rispetto all'esercizio precedente in %	2003	Ulteriori informazioni a pag.
Risultati reddituali					
Totale ricavi ²⁾	mln €	96 892	3,3	93 779	39
Risultato operativo	mln €	6 856	68,6	4 066	39
Risultato dell'attività ordinaria	mln €	5 183	81,2	2 861	40
Utile d'esercizio	mln €	2 199	16,4	1 890	40

Cifre di bilancio

Investimenti	mln €	319 552	8,3	295 067	139
Crediti	mln €	314 786	- 1,9	320 770	142
Patrimonio netto escluse le pertinenze di terzi	mln €	30 828	7,8	28 592	146
Riserve tecniche	mln €	355 195	14,0	311 471	150
Debiti	mln €	348 628	4,7	333 044	151
Totale attivo	mln €	994 698	6,3	935 912	41

Utili

Rendita del patrimonio netto al netto delle imposte	%	7,4	- 0,1 % Pkt.	7,5	
Rendita del patrimonio netto al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	%	11,3	- 1,8 % Pkt.	13,1	

Utili e dividendi per azione

Utile per azione	€	6,01	7,5	5,59	27
Utile per azione prima dell'ammortamento dell'avviamento	€	9,19	- 5,9	9,77	28
Dividendo per azione	€	1,75	16,7	1,50	27
Dividendi	mln €	674	22,3	551	27
Corso azionario a fine anno	€	97,6	- 2,5	100,1	28
Capitalizzazione di mercato a fine anno ³⁾	mld €	35,9	- 2,2	36,7	27

Altro

Numero di collaboratori		162 180	- 6,7	173 750	94
Assets Under Management	mld €	1 078	8,2	996	79

¹⁾ I risultati reddituali e le cifre di bilancio comprendono gli effetti del consolidamento tra i vari rami di attività.

²⁾ Il fatturato totale comprende la raccolta premi lorda dei rami Danni/Infurtuni e Vita/Malattia, nonché i ricavi operativi dei settori Attività bancaria e Asset Management.

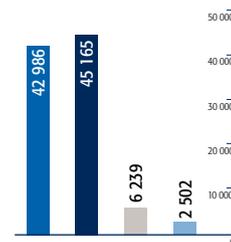
³⁾ Azioni proprie escluse.

CALENDARIO FINANZIARIO 2005/2006

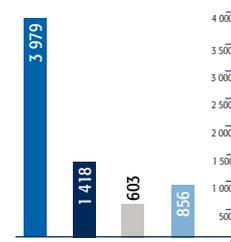
Appuntamenti importanti per azionisti e analisti

4. 5. 2005	Assemblea dei soci
13. 5. 2005	Relazione provvisoria sul primo trimestre 2005
12. 8. 2005	Relazione provvisoria sul primo semestre 2005
11. 11. 2005	Relazione provvisoria sui primi tre trimestri 2005
16. 3. 2006	Conferenza stampa sul bilancio d'esercizio 2005
17. 3. 2006	Conferenza degli analisti sul bilancio d'esercizio 2005
3. 5. 2006	Assemblea dei soci
12. 5. 2006	Relazione provvisoria sul primo trimestre 2006
11. 8. 2006	Relazione provvisoria sul primo semestre 2006
10. 11. 2006	Relazione provvisoria sui primi tre trimestri 2006

Fatturato complessivo per ramo di attività in mln €



Risultato operativo per ramo di attività in mln €



INDICE

LETTERA AGLI AZIONISTI	1
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA	7
CORPORATE GOVERNANCE	12
REMUNERAZIONE	16
INTERNATIONAL EXECUTIVE COMMITTEE	20
STRATEGIA	22
GESTIONE ORIENTATA AL VALORE	24
TITOLO ALLIANZ	26
CAPITALE E FINANZIAMENTO	30
RELAZIONE SULLA GESTIONE	
CONSOLIDATA DEL GRUPPO	33
UN GLOBAL COMPACT	98
BILANCIO CONSOLIDATO	101
CONSIGLIERI E INCARICHI PRINCIPALI	200
GLOSSARIO	206

Performance 2004 – Il nostro “Programma 3+uno”

Obiettivo di Allianz è il costante incremento della competitività e del valore dell'azienda. Per raggiungere tale obiettivo, nel 2003 abbiamo avviato diverse iniziative, che raggruppiamo sotto il nome di “Programma 3+uno”. Questo orientamento ha caratterizzato anche la gestione del 2004.

l'implementazione del nostro quarto elemento, “+uno”: il costante incremento della competitività e del valore dell'azienda. Per ulteriori dettagli in merito si rimanda al capitolo “Strategia”, pagg. 22-23 della presente relazione annuale.

“3” indica la protezione e il rafforzamento della base del capitale, un fondamentale incremento della redditività operativa, la concentrazione del portafoglio commerciale e pertanto una riduzione della complessità.

La continua realizzazione dei punti programmatici va a supportare

Abbiamo conseguito significativi progressi in tutti i quattro punti del programma:

1 Protezione e rafforzamento della base di capitale

Incremento del patrimonio netto	Incremento del tasso di solvibilità nel settore assicurativo	Miglioramento della situazione del rischio Eccedenza rispetto al modello interno di capitale di rischio
+ 2,2 mld €	223,9 %	15,8 mld €

2 Incremento significativo della redditività operativa

Risultato operativo	Combined Ratio nel ramo Danni e Infortuni	Cost-Income Ratio nel ramo Vita e Malattia	Risultato operativo nel ramo Attività bancaria	Cost-Income Ratio nel ramo Asset Management
6,9 mld €	92,9 %	95,5 %	603 mln €	62,9 %

3 Snellimento del portafoglio e riduzione della complessità

Disinvestimenti	Capitale di rischio svincolato
20	ca. 0,5 mld €

+UNO Costante incremento della competitività e del valore dell'impresa

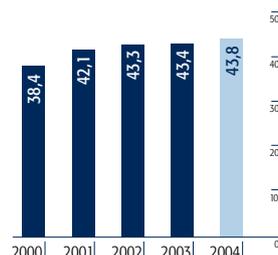
Avvio del programma di sostenibilità	Nuove basi di orientamento alla clientela	Nel 2005 il Management sarà ancora più orientato verso una crescita redditizia
--------------------------------------	---	--

Performance 2004 – Rami

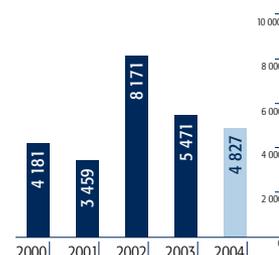
RAMO DANNI/INFORTUNI

Nel ramo Danni/Infurtuni abbiamo continuato a operare per una crescita redditizia, aumentando selettivamente il nostro volume d'affari. Nel 2004 abbiamo ridotto il nostro Combined Ratio di 4,1 punti percentuali portandolo al 92,9%. Tale miglioramento della nostra redditività operativa non si riflette nell'andamento del risultato, dato che nel 2003 avevamo beneficiato di un livello elevato di guadagni correlati agli investimenti.

Premi contabilizzati lordi
in mld €



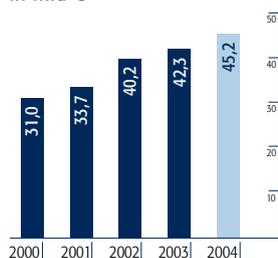
Utili al netto delle imposte e al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
in mln €



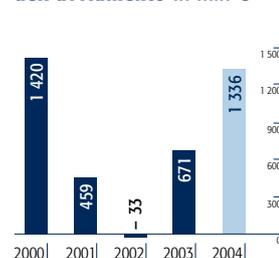
RAMO VITA/MALATTIA

La raccolta premi totale è aumentata del 6,8% attestandosi a 45,2 miliardi nel 2004, riflettendo la crescita di nuove attività, in particolare nel ramo Vita/Malattia negli Stati Uniti e in Germania. Inoltre, l'aumento dei guadagni netti in conto capitale e il minor indebolimento degli investimenti hanno contribuito positivamente al miglioramento degli utili nel 2004.

Raccolta premi
in mld €



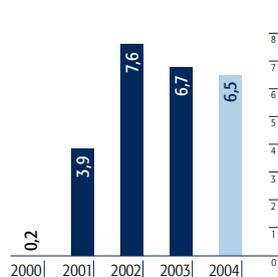
Utili al netto delle imposte e al lordo dell'ammortamento dell'avviamento in mln €



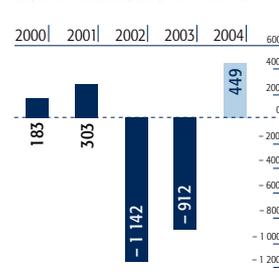
ATTIVITÀ BANCARIA

Nel 2004 abbiamo proseguito con successo la ristrutturazione del nostro ramo Attività bancaria. I ricavi di gestione sono diminuiti del 4,0% attestandosi a 6,5 miliardi, principalmente a causa degli effetti del deconsolidamento. Per Dresdner Bank, i ricavi operativi sono rimasti pressoché invariati. Grazie agli interventi di taglio dei costi e alla significativa riduzione dei nostri accantonamenti per perdite su prestiti siamo riusciti a raggiungere utili al netto delle imposte e al lordo dell'ammortamento dell'avviamento pari a 449 milioni di euro.

Ricavi di gestione
in mld €



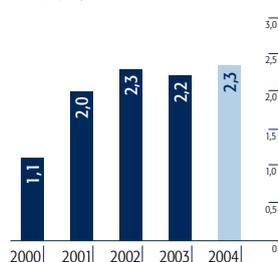
Utili al netto delle imposte e al lordo dell'ammortamento dell'avviamento in mln €



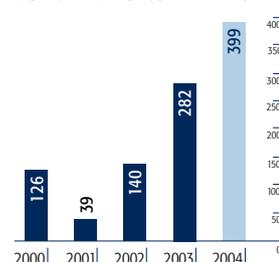
ASSET MANAGEMENT

Il Gruppo Allianz è uno dei primi cinque gestori patrimoniali al mondo. I proventi netti per la gestione di beni di terzi hanno raggiunto i 31 miliardi. I ricavi operativi sono aumentati del 3,1%, raggiungendo i 2,3 miliardi di euro. Nel 2004, gli utili al netto delle imposte e al lordo dell'ammortamento dell'avviamento del nostro ramo Asset Management hanno raggiunto i 399 milioni di euro.

Ricavi di gestione
in mld €



Utili al netto delle imposte e al lordo dell'ammortamento dell'avviamento in mln €





Egredi Azionisti,

se avete poco tempo a disposizione e desiderate continuare nella lettura, forse alla ricerca del dettaglio degli emolumenti del Consiglio di gestione, pubblicato per la prima volta (lo trovate a pagina 16), vi prego di lasciare che vi accompagni con questo messaggio: la vostra Allianz nel 2004 ha compiuto ottimi progressi verso una crescita costante e redditizia. Con un utile d'esercizio netto pari a 2,2 miliardi di euro, oggi è notevolmente più forte rispetto a un anno fa, ed è bene attrezzata per continuare lungo questo sentiero verso l'obiettivo finale. Vi proponiamo pertanto la corresponsione di un dividendo di 1,75 euro per azione, vale a dire con un incremento del 16,7% rispetto al valore dell'anno precedente. Questo è il mio resoconto sommario per chi non dispone di molto tempo per leggere.

Vi ricordate dell'ultima assemblea dei soci? Allora vi dissi che Dresdner Bank nel 2004 avrebbe dovuto conseguire un risultato netto positivo al netto dei costi di ristrutturazione. Annunciai il miglioramento del rapporto sinistri/premi e del rapporto costi/premi nel ramo assicurazione di beni materiali della nostra società francese AGF e vi informai che stavamo preparando i nostri agenti in Germania affinché potessero offrire ai propri clienti servizi e prodotti bancari qualificati. In generale mi espressi a favore di un'Allianz che non si limita al rispetto delle norme, bensì cerca continuamente di andare oltre il mercato e i propri piani commerciali.

Queste previsioni si sono ora tramutate in realtà. Abbiamo raggiunto più di quanto promesso. La nostra banca è andata in attivo non solo al lordo, bensì anche al netto dei costi di ristrutturazione. La AGF ha raggiunto il proprio obiettivo, ossia comprimere il rapporto tra oneri e costi e raccolta premi nel ramo Danni (Combined Ratio) al di sotto del livello del 100%, e oggi ha un Combined Ratio del 98,4%. In Germania siamo passati alla fase successiva del progetto volto alla trasformazione della nostra società in un fornitore di servizi finanziari integrati. Nel 2004, come già detto, abbiamo provveduto alla formazione dei nostri agenti, che durante l'esercizio in corso offriranno servizi e prodotti bancari completi. Ci siamo prefissati di ottenere mediante questa modalità di vendita non meno di 300.000 nuovi clienti per Dresdner Bank. In totale tutti i quattro rami d'azienda hanno evidenziato miglioramenti operativi evidenti e hanno convinto per la loro tenacia. La vostra Allianz si ritrova pertanto nuovamente solida e sulla buona strada. Il che ci avvicina inoltre considerevolmente al nostro obiettivo, ossia rendere la vostra società uno dei principali fornitori internazionali di servizi finanziari, una società che si guadagna la fiducia della gente.

Nel 2004 abbiamo ottenuto molti risultati, ma non è ancora abbastanza. Oggi stabiliamo obiettivi ancor più ambiziosi per il nostro "Programma 3+uno". Nel 2005 vogliamo continuare ad aumentare l'efficienza del capitale e la redditività, e ridurre ulteriormente la complessità. Il lavoro sui primi tre punti di "3+uno" continua dunque con la stessa energia. Vogliamo generare un margine ancora più interessante per voi, i nostri azionisti. Tutto questo senza comunque dimenticare ciò che abbiamo promesso come "+uno", anche nell'esercizio in corso continueremo a lavorare fermamente al costante e duraturo incremento della competitività e del valore dell'azienda.

Accanto ai successi citati, nel 2004 abbiamo avuto anche delle delusioni. Il valore del vostro investimento in Allianz ha avuto uno sviluppo negativo sull'intera annata, anche se l'andamento del corso azionario nel quarto trimestre è tornato a migliorare significativamente. Da quando avete letto la mia prima lettera agli azionisti, l'andamento del bilancio è costantemente migliorato. Questo sviluppo positivo è stato apprezzato dai mass media e dagli analisti finanziari, ma non è stato premiato dalla borsa. Questa situazione mi addolora, in quanto non dimentico che voi avete investito nel futuro di Allianz il denaro che avete guadagnato con fatica. Pur essendo corretto dal nostro punto di vista dirigere la vostra Allianz verso una crescita degli utili nel lungo periodo, prevedibile e duratura, sicuramente voi come azionisti avreste meritato nell'anno appena trascorso una maggiore euforia del mercato rispetto alle nostre prospettive future. Qual è stato, allora, il motivo per cui i nostri successi commerciali non hanno avuto riscontro anche nella quotazione del titolo?

Abbiamo cercato con grande impegno personale il contatto con gli analisti finanziari e gli investitori, abbiamo spiegato i nostri risultati e progetti e li abbiamo dibattuti. Lo scorso anno abbiamo contattato molti titolari di azioni Allianz e abbiamo registrato le loro opinioni. Non può essere quindi stata la mancanza di trasparenza e di accessibilità ad aver nuociuto al nostro andamento di borsa. Forse dopo gli scossoni degli ultimi anni non si ha ancora piena fiducia nel fatto che il “3+uno”, il nostro programma per il 2006, ottenga i risultati annunciati e riporti la vostra società al vertice del settore. E per meritare questa fiducia non possiamo far altro che riuscire a realizzare quanto annunciato, senza alcuna eccezione. L'aumento del corso azionario dopo i risultati d'esercizio relativi al terzo trimestre 2004 conferma la mia convinzione che voi siate pronti a seguirci, se la nostra opera supera l'esame del tempo.

Lo sviluppo del valore delle azioni Allianz può tuttavia aver sofferto anche del fatto che non siamo riusciti a risolvere alcune questioni critiche. Una critica è stata che il valore delle nostre azioni fosse comunque troppo elevato e il nostro risultato pertanto dipendesse troppo dalle oscillazioni dei mercati azionari. In pubblico si è discusso del fatto che dovessimo vendere anche grandi unità operative in un prossimo futuro, lo stesso è avvenuto in relazione al futuro della nostra banca di investimenti Dresdner Kleinwort Wasserstein. I mass media e gli analisti finanziari hanno chiesto un orientamento strategico più focalizzato.

Rispondo volentieri al riguardo.

Per quanto concerne il corso del nostro titolo, abbiamo ridotto a un livello tollerabile la quota azionaria del nostro portafoglio di investimenti, ovvero al 14,2%, e l'operazione annunciata alla fine di gennaio 2005 riduce contemporaneamente la quota azionaria, migliora considerevolmente la struttura del nostro finanziamento con capitale di terzi e rafforza il nostro patrimonio netto. È anche vero che l'insieme di queste misure diluisce in maniera minima i diritti di voto. Tuttavia, dal punto di vista economico, tutto ciò non dovrebbe avere praticamente alcun peso, in quanto un minore costo del debito e una più ampia base di capitale rafforzano la redditività, in modo che tale operazione non dovrebbe influenzare negativamente l'utile per azione.

Abbiamo preso in considerazione la vendita di aziende solo nel caso in cui fossimo giunti alla convinzione che l'unità in questione non sarebbe stata in grado, neppure nel medio periodo, di creare valore a condizioni sostenibili per i clienti e gli azionisti. In base a questo principio, negli ultimi due anni abbiamo abbandonato diversi impegni non strategici, tra cui anche alcuni che rivestivano un peso considerevole. Qui mi riferisco comunque ad attività marginali, non a filiali realmente significative. In queste aziende ci siamo rimboccati le maniche e le abbiamo ricondotte, per quanto necessario, sul sentiero di una crescita redditizia, giorno dopo giorno, prodotto per prodotto, cliente per cliente. La vendita di unità di dimensioni maggiori sarebbe stata un'opzione chiaramente peggiore rispetto all'aumento di valore che abbiamo potuto ottenere a vostro favore.

Lo scorso anno ho parlato anche del nostro obiettivo strategico. È davvero così poco visibile, come ci viene rimproverato talvolta? Se non sono già stato sufficientemente chiaro, ripeto volentieri l'obiettivo della nostra squadra. **Vogliamo essere un fornitore internazionale di servizi finanziari degno di fiducia perché capace di mantenere o persino superare le promesse.** Abbiamo preso servizio per mettere in pratica in maniera coerente questa visione e questo impegno.

Si deve comunque lavorare ancora prima che tale obiettivo diventi realtà in ogni parte della vostra azienda. Probabilmente vi starete domandando se questo impegno darà slancio al corso del titolo Allianz nel 2005. Un sano buon senso e la minaccia di obiezioni da parte del nostro ufficio legale mi trattengono dall'effettuare un pronostico. Vi offro al suo posto una seconda possibilità. Vi tratteggio brevemente con quali iniziative intendiamo accelerare una crescita redditizia, e intendiamo aumentare costantemente la competitività e il valore della vostra azienda.

La parola chiave è fiducia. Se mi dite di averla già sentita molte volte, bene. Fiducia è l'alfa e l'omega della vostra società. Se si ha fiducia nel fatto che riusciamo a mantenere o addirittura a superare tutte le nostre promesse, il nostro potenziale commerciale diventa enorme. Noi vendiamo prodotti finanziari che soddisfano un bisogno umano fondamentale: quello della sicurezza finanziaria e di disporre di un reddito finanziario adeguato, e forniamo ai nostri clienti consulenza qualificata e onesta. La fiducia è un elemento fondamentale in questo. Ma non si può acquistare la fiducia. Bisogna guadagnarla poco alla volta. Il nostro percorso è un modello in tre fasi: diciamo quello che la gente può aspettarsi da noi; diamo soddisfazione a queste attese o, ancor meglio, cerchiamo di superarle; ripetiamo questo processo innumerevoli volte, migliorando continuamente.

Chi vuole una crescita straordinaria deve fare in modo che l'intera organizzazione punti a questo obiettivo. Così, un anno e mezzo fa, abbiamo introdotto nuovi principi guida che spieghino chiaramente dove dobbiamo porre particolare attenzione, come dobbiamo lavorare con i clienti e quale può essere l'azione comune di una squadra. Questi principi costituiscono un modello, la più elevata linea guida professionale per l'implementazione della nostra strategia e del nostro programma.

Non vogliamo una cultura fatta solo di buone notizie. Per questo le linee guida ci chiedono di comunicare tra noi, di essere pronti a imparare dai nostri errori e di essere disposti a utilizzare quanto abbiamo imparato. Questa cultura aziendale è impegnativa. Secondo i questionari che distribuiamo regolarmente, nei quali si chiede in che misura questi principi vengano effettivamente messi in pratica, si vede che questo processo richiede tempo. Sta però acquisendo una dinamica propria e sempre più impeto. E questa è, secondo la mia opinione, una buona notizia per voi azionisti.

Da un lato superiamo una concezione comune, quella che io chiamo "per compartimenti stagni". Se volessi estrapolare solo un aspetto della nostra cultura aziendale che ognuno dei nostri collaboratori deve avere interiorizzato, sarebbe il seguente: Io lavoro per una società che opera sui mercati internazionali e non solo per il mio reparto. I compartimenti stagni portano alla creazione di azioni superflue, inefficienze e tengono lontane dai clienti di altri mercati le migliori idee e metodi commerciali presenti nel nostro Gruppo. Ci impediscono di dispiegare pienamente i nostri punti di forza e pertanto portano a una perdita di vantaggio competitivo.

D'altro canto le linee guida sono importanti per permettere all'intera organizzazione di mantenere le promesse, in quanto obbligano ogni individuo a mettere al centro dell'attenzione gli interessi del cliente. Il nostro superiore è il cliente. Dobbiamo occuparci del suo successo. Se siamo sufficientemente bravi e corrisponiamo alle sue aspettative in riferimento ai nostri prodotti, servizi e discussioni, allora sarà pronto a pagare un premio per servizi che reputa effettivamente interessanti e che non potrebbe ricevere altrove.

Da tutto questo nascono le premesse che ci consentono di guadagnare nuovi clienti, che portano i clienti a rivolgersi a noi, in caso di necessità di nuovi servizi finanziari, e che fanno crescere il nostro rapporto commerciale per cliente. Tendendo all'eccellenza e all'affidabilità cerchiamo rapporti duraturi con i clienti e una partnership che duri per tutta la vita, in quanto consente a entrambi di trarne profitto. In quanto investitori, vi aspettate come conseguenza di tutto ciò un flusso di fatturato redditizio stabile nel lungo periodo e pertanto prevedibile.

Cosa ci attende nell'esercizio in corso, il 2005? Porteremo avanti due grandi iniziative che aumenteranno in maniera duratura la competitività e la stabilità del valore della vostra azienda.

Il primo è il nostro programma di sostenibilità. I nostri migliori esperti cercano all'interno della vostra azienda in tutto il mondo i principali successi per quanto riguarda offerta di prodotti, assistenza e implementazione operativa nei rami Danni/Infortuni e Vita. Partendo da molti elementi vengono poi elaborate le soluzioni migliori come elenco di doveri per quelle società che non operano ancora agli stessi livelli. In questo modo raggiungiamo la sostenibilità secondo il nostro programma "+uno".

Il secondo programma è un'iniziativa che coinvolge l'intero Gruppo ed è volta a favorire un orientamento al cliente ancora maggiore. La misura principale per valutare se Allianz dispone del vantaggio decisivo è la disponibilità dei nostri clienti a consigliarci ad altri. Pertanto questo criterio viene introdotto progressivamente nella misurazione e retribuzione delle prestazioni di tutta la nostra dirigenza.

Il nostro pensiero e le nostre azioni sono guidate in questo dal fatto che tutte le opere soddisfacenti che la nostra azienda può generare – servire i clienti, creare posti di lavoro e di formazione competitivi, agire in modo positivo sulla società, mostrare un impegno civile – sono possibili solo se riusciamo a creare valore per voi, per i nostri azionisti. Responsabilità sociale non è una frase vuota per me, bensì si tratta di qualcosa inestricabilmente legato alla moderna imprenditorialità, un compito concreto del management, che mi sta a cuore. Per questo portiamo avanti, attraverso le nostre fondazioni, l'impegno per i meno fortunati, per l'ambiente e per la cultura. E questo è anche il motivo per cui sono così orgoglioso che i nostri collaboratori di propria volontà hanno donato 1 milione di euro per le vittime del maremoto nell'Oceano indiano, segnato da uno sconvolgente numero di morti e feriti. Insieme alle nostre filiali abbiamo portato questa cifra a 2,7 milioni di euro. Sono convinto che il nostro successo sia anche legato al fatto di fare qualcosa per la società che ci circonda. Anche questo è un aspetto della sostenibilità.

Egredi azionisti, ci aspettano grandi sfide, ma sappiamo anche che molte cose funzionano già bene in Allianz. Qui mi riferisco in prima linea ai nostri 162.200 collaboratori e ai nostri agenti e partner commerciali. Le vostre prestazioni, la vostra tenacia e la vostra decisione di ottenere profitti insieme ai clienti mi riempiono di orgoglio. Nel 2004 mi avete dimostrato il bene che si prova quando le aspettative vengono più che soddisfatte. In questo modo confermate in modo

indiretto che il nostro approccio commerciale è quello corretto e dimostrate allo stesso tempo la vostra classe. Per quello che avete fatto vi meritate un ringraziamento di cuore da tutti – e in ogni caso anche il mio ringraziamento personale per lo straordinario impegno nel vostro interesse, nell'interesse dei nostri azionisti.

L'esercizio 2005 metterà alla prova la nostra capacità di dare una spinta ancora maggiore al "Programma 3+uno" e di incrementare il nostro rendimento. E noi lo faremo. Il nostro team dirigenziale è unito e i nostri collaboratori sono motivati. I nostri bilanci sono di nuovo solidi e diventano sempre più solidi, trimestre dopo trimestre. Tutto questo mi rende ottimista, ma sono soprattutto la società e la sua rapidità di evoluzione ad alimentare il mio ottimismo. Ma alla fine quello che conta è che siate soddisfatti del vostro investimento. Noi ci impegneremo al massimo per mantenere le nostre promesse.

Distinti saluti

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Diekmann', written in a cursive style.

Michael Diekmann
Presidente del Consiglio di gestione



Egregi Signori,

nel 2004 il Consiglio di sorveglianza si è concentrato soprattutto sulla situazione attuale e sulle prospettive future della società. Abbiamo affiancato il Consiglio di gestione nella 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, di tutti gli sviluppi economici e finanziari del Gruppo Allianz e di Allianz AG e ci informava in merito alla situazione di rischio, agli avvenimenti significativi e alle strategie da attuare. Abbiamo discusso la pianificazione aziendale per l'esercizio 2005 e chiesto delucidazioni in merito ai cambiamenti di rotta rispetto agli attuali programmi e obiettivi.

Attuazione del "Programma 3+uno"

Le misure del Consiglio di gestione per l'attuazione del "Programma 3+uno" sono state al centro delle nostre sedute; il pro-

gramma include gli obiettivi e i programmi del Gruppo fino al 2005 compreso e i suoi punti centrali sono: aumento della base di capitale, incremento della redditività, semplificazione delle strutture e aumento sostenibile della competitività e del valore della società. Abbiamo concluso che sinora l'attuazione del programma è stata coronata da successo.

Risultati ancora positivi

Durante i nostri incontri, il Consiglio di gestione ci ha informati sull'andamento del fatturato, dei risultati, dei singoli segmenti e della situazione finanziaria nel complesso. Dopo il ritorno a una situazione di utili positivi conseguito nell'esercizio 2003, il trend è proseguito anche nell'esercizio in esame.

Abbiamo constatato un notevole miglioramento della redditività operativa in tutti i settori e abbiamo seguito con attenzione l'attuazione del programma per il miglioramento della redditività di Dresdner Bank e AGF. In entrambi i casi i risultati sono stati soddisfacenti. Sia la banca tedesca che il gruppo francese hanno riportato risultati positivi nel 2004.

Aumento della base di capitale e processo di semplificazione

Durante gli incontri si è discusso regolarmente della dotazione di capitale del Gruppo. Il Consiglio di gestione ha messo in evidenza il rafforzamento della base di capitale e l'ulteriore miglioramento del rating del Gruppo, peraltro già elevato, grazie a una serie di opportune misure. Al fine di limitare l'impatto delle fluttuazioni di mercato sugli investimenti di capitale della società, sono stati ridotti gli investimenti in azioni e la concentrazione di questi ultimi in titoli singoli.

Ci è stata inoltre presentata una panoramica delle attività non strategiche dismesse da Allianz al fine di ridurre la complessità del Gruppo.

Ulteriori argomenti di discussione

Ci siamo nuovamente soffermati sulle previste riforme del sistema previdenziale in Germania e sulle conseguenze che avrebbero sulla nostra società. In questa ottica, abbiamo esaminato in maniera critica il trattamento fiscale delle pensioni secondo quanto previsto dalla legge sulle entrate previdenziali. Abbiamo affrontato anche il tema del futuro dell'assicurazione sanitaria in Germania, discutendo i dettagli delle proposte di riforma "assicurazione dei cittadini" e "premio salute".

L'andamento delle assicurazioni negli USA è stato oggetto di una relazione separata, da cui è emerso che parte delle società del Gruppo presenti sul territorio hanno registrato un netto miglioramento dei risultati.

I procedimenti giudiziari relativi al World Trade Center non sono ancora conclusi. Ci teniamo costantemente informati sulla situazione. Lo stesso vale per le indagini condotte dalle Autorità di Sorveglianza USA sulla condotta aziendale delle società attive nel settore dell'Asset Management; in questo caso abbiamo concentrato la nostra attenzione sulle conseguenze nelle società del Gruppo Allianz Global Investors. Ci siamo inoltre occupati dei procedimenti dell'Autorità federale tedesca antitrust nei confronti di molte assicurazioni tedesche, tra cui Allianz Versicherungs-AG.

Abbiamo accolto favorevolmente all'unanimità la decisione del Consiglio di gestione di offrire nuovamente a condizioni vantaggiose azioni Allianz ai dipendenti del Gruppo Allianz in 20 paesi.

Corporate Governance e Dichiarazione di Conformità

Continuiamo a osservare con attenzione gli sviluppi degli standard di Corporate Governance e in questa ottica abbiamo aggiornato le norme procedurali del Consiglio di sorveglianza.

Per la prima volta verranno pubblicati i singoli compensi dei membri del Consiglio di gestione e del Consiglio di sorveglianza di Allianz AG relativi allo scorso anno. Allianz AG rispetta inoltre tutte le raccomandazioni contenute nel Codice di Corporate Governance tedesco, come enunciato nella Dichiarazione di Conformità al Codice, sottoscritta dal Consiglio di gestione e dal Consiglio di sorveglianza nel dicembre 2004.

Nella seduta di dicembre abbiamo nuovamente esaminato l'efficacia del lavoro svolto in assenza del Consiglio di gestione, abbiamo discusso le misure adottate lo scorso anno al fine di migliorare l'efficienza e nuovi modelli per una riforma delle remunerazioni del Consiglio di sorveglianza.

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 12 a 15 della presente relazione annuale. Anche sul sito internet di Allianz (www.allianz.com/cg) si possono trovare ulteriori informazioni sull'argomento.

Comitati del Consiglio di sorveglianza di Allianz AG

Situazione al 31 dicembre 2004

Presidente del Consiglio di sorveglianza

Henning Schulte-Noelle

Vicepresidente del Consiglio di sorveglianza

Norbert Blix

Comitato di revisione contabile

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)

Wulf H. Bernotat

Norbert Blix

Hinrich Feddersen

Attività dei comitati

In seno al Consiglio di sorveglianza abbiamo istituito un Comitato permanente, un Comitato per il personale, un Comitato di revisione e un Comitato di mediazione, così come previsto dalla legge sulla cogestione. La composizione attuale di questi comitati può essere desunta dai prospetti precedenti.

Nelle tre sedute tenutesi nell'anno in esame il Comitato permanente si è occupato di argomenti connessi al finanziamento del Gruppo, del programma di offerta di azioni ai dipendenti e di questioni relative alla Corporate Governance. Anche il Comitato per il personale si è riunito tre 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 com-

ponenti 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 2004 e ha presentato in presenza dei revisori dei conti il bilancio di esercizio di Allianz AG e del Gruppo, la relazione sulla revisione e la relazione annuale USA "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. Un altro tema all'ordine del giorno sono state le misure da adottare per garantire il rispetto della legge statunitense Sarbanes-Oxley Act sull'efficienza dei sistemi di controllo interno per la redazione delle relazioni finanziarie. Si è inoltre discussa la possibilità di assegnare ai revisori funzioni diverse dalle attività di revisione. Una relazione dedicata ha informato i membri del Comitato su compiti e responsabilità dei revisori interni e sui risultati della revisione dello scorso anno. Infine il Comitato di revisione ha valutato l'efficienza del proprio lavoro e ha preso decisioni riguardanti le proprie attività future.

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 del 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 7 marzo 2005 oltre che in occasione della seduta del Consiglio di sorveglianza tenutasi all'uopo in data 16 marzo 2005 con la partecipazione dei revisori stessi che hanno presentato i risultati delle verifiche effettuate dimostrandosi disponibili a fornire informazioni supplementari.

Sulla base dei controlli da noi effettuati sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato, unitamente alle relative relazioni sulla gestione e alla proposta di destinazione dell'utile, non abbiamo sollevato alcuna obiezione e abbiamo concordato con il risultato delle attività di revisione condotte da KPMG. Abbiamo approvato quindi il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato redatti dal Consiglio di gestione. Il bilancio 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

In seno al Consiglio di sorveglianza sono intervenuti numerosi avvicendamenti. Tra gli azionisti hanno lasciato il Consiglio di sorveglianza Jürgen Dormann, Jürgen E. Schrempp e Bertrand Collomb. Dormann è stato sostituito da Albrecht Schäfer, eletto in qualità di membro sostitutivo. Dennis J. Snower e Igor Landau sono stati legalmente nominati membri del Consiglio di sorveglianza in qualità di successori di Schrempp e Collomb; queste nomine saranno approvate durante l'assemblea dei soci del 4 maggio 2005.

Albrecht Schäfer e Hermann Scholl hanno rinunciato all'incarico di membri del Consiglio di sorveglianza degli azionisti con effetto a decorrere dalla conclusione dell'assemblea dei soci il 4 maggio 2005. Il Consiglio di sorveglianza propone all'assemblea dei soci la nomina di Franz Fehrenbach e Franz B. Humer in qualità di loro successori.

Tra i dipendenti, Herbert Pfenning ha lasciato il Consiglio di sorveglianza prima della scadenza del proprio mandato; il successore designato è Max Link. Frank Ley concluderà la sua pluriennale attività in seno al Consiglio di sorveglianza al termine dell'assemblea dei soci il 4 maggio 2005; gli succederà Iris Mischlaue-Meyrahn, eletta in qualità di membro sostitutivo.

Abbiamo espresso la nostra gratitudine ai membri uscenti per il prezioso contributo apportato al nostro lavoro.

Con effetto dal 1° maggio 2005 il Consiglio di sorveglianza ha nominato membro del Consiglio di gestione Mario Greco, attualmente Chief Executive Officer della società italiana RAS. Succederà a Detlev Bremkamp, che al termine del 2005 andrà in pensione, alla guida del settore Europa II.

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

Monaco, 16 marzo 2005

Per il Consiglio di sorveglianza:



Henning Schulte-Noelle
Presidente

Consiglio di sorveglianza

Henning Schulte-Noelle Presidente
ex Presidente del Consiglio di gestione di Allianz AG

Norbert Blix Vicepresidente
Dipendente di Allianz Versicherungs-AG

Wulf H. Bernotat
Presidente del Consiglio di gestione di E.ON AG

Diethart Breipohl
ex membro del Consiglio di gestione di Allianz AG

Bertrand Collomb fino al 31 dicembre 2004
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 amministrazione di ABB Ltd.

Claudia Eggert-Lehmann
Dipendente, Dresdner Bank AG

Hinrich Feddersen
Segretario sindacale federale dell'Unione sindacati del terziario,
Amministrazione federale Berlino

Peter Haimerl
Dipendente di Dresdner Bank AG

Rudolf Hickel
Professore di finanza

Renate Köcher
Direttrice dell'Istituto di Demoscopia di Allensbach

Igor Landau dal 1° gennaio 2005
Membro del Consiglio di Amministrazione Sanofi-Aventis S. A.

Frank Ley fino al 4 maggio 2005
Dipendente di Allianz Lebensversicherungs-AG

Max Link dal 1° luglio 2004
Dirigente, Allianz Versicherungs-AG

Karl Neumeier
Dipendente di Allianz Versicherungs-AG

Herbert Pfennig fino al 30 giugno 2004
Dirigente di Dresdner Bank AG

Sultan Salam
Dipendente di Dresdner Bank AG

Albrecht E. H. Schäfer dal 5 maggio 2004 al 4 maggio 2005
Corporate Vice President, Direttore Corporate Personnel World,
Siemens AG

Manfred Schneider
Presidente del Consiglio di sorveglianza di Bayer AG

Margit Schoffer
Dipendente, Dresdner Bank AG

Hermann Scholl fino al 4 maggio 2005
Presidente del Consiglio di sorveglianza di Robert Bosch GmbH

Jürgen E. Schrempp fino al 30 giugno 2004
Presidente del Consiglio di gestione di DaimlerChrysler AG

Dennis J. Snower dal 6 luglio 2004
Presidente del Kiel Institute for World Economics

Consiglio di gestione

Michael Diekmann

Presidente del Consiglio di gestione

Paul Achleitner

Group Finance

Detlev Bremkamp

 fino al 31 dicembre 2005

Europe II, Assistance, Allianz Global Risks, Allianz Marine & Aviation,
Alternative Risk Transfer, Reinsurance

Jan R. Carendi

America

Joachim Faber

Allianz Global Investors

Mario Greco

 dal 1° maggio 2005

Europe II

Reiner Hagemann

Europe I,

Director responsible for Labour Relations

Helmut Perlet

Group Controlling, Financial Risk Management, Accounting, Taxes,
Compliance

Gerhard Rupprecht

Group Information Technology, Life Insurance Germany

Herbert Walter

Allianz Dresdner Banking

Werner Zedelius

Growth Markets

Corporate Governance

Gestione aziendale e controlli responsabili, trasparenti ed efficienti sono i principi alla base del nostro agire.

Ci riteniamo vincolati ai principi di una buona Corporate Governance e vogliamo essere all'altezza della fiducia concessaci dai nostri azionisti, clienti e collaboratori. Pertanto, Consiglio di gestione e Consiglio di sorveglianza collaborano strettamente con l'obiettivo di una duratura creazione di valore. Definiamo in maniera efficiente e realizzabile le nostre strutture decisionali e di controllo. Siamo favorevoli a comunicazioni trasparenti e garantiamo la pubblicità immediata e completa di tutte le informazioni rilevanti per l'azienda. Per facilitare ai nostri azionisti l'esercizio dei loro diritti, offriamo loro la possibilità di seguire l'assemblea dei soci via internet e di poter partecipare al voto mediante propri rappresentanti con diritto di voto.

L'intensa discussione circa la Corporate Governance è continuata anche nel 2004. In Germania si è affrontato in particolare il tema della pubblicità degli emolumenti del Consiglio di gestione e del Consiglio di sorveglianza, oltre a quello della responsabilità. Sono inoltre entrate in vigore leggi nazionali volte a migliorare la protezione degli investitori, circa i principi di stesura del bilancio e i controlli di bilancio. La Commissione UE ha avviato iniziative relative all'indipendenza e alla retribuzione dei detentori di cariche sociali e per l'esercizio del diritto di voto oltre confine. Inoltre l'OCSE ha pubblicato le proprie opinioni circa i principi di Corporate Governance globale. A tutti i livelli la discussione politica è stata sempre più ricondotta a un livello contenutistico all'altezza della complessità del tema della Corporate Governance.

In seguito verranno descritti in maggiore dettaglio gli aspetti essenziali delle nostre prassi di Corporate Governance. Alle pagine da 16 a 19 della presente relazione annuale vengono rappresentati in dettaglio gli emolumenti del Consiglio di gestione e del Consiglio di sorveglianza, per la prima volta anche con dati individuali.

Lo statuto di Allianz

Lo statuto di Allianz AG come società madre del Gruppo è caratterizzato dal concetto di gestione e controllo duale ("Two-Tier-System") e si distingue perciò dal sistema di Board a un solo livello di altri ordinamenti giuridici.

Consiglio di gestione

Il Consiglio di gestione di Allianz AG è composto attualmente da dieci membri. Al Consiglio spetta la gestione di Allianz AG e del Gruppo. Tra i compiti di gestione aziendale del Consiglio di gestione rientrano in primo luogo la definizione dell'orientamento strategico e la direzione del Gruppo, la programmazione e l'elaborazione e la supervisione di un sistema di gestione del rischio. L'attività del Consiglio di gestione viene coordinata dal Presidente del Consiglio di gestione.

Il Consiglio di gestione collabora strettamente con il Consiglio di sorveglianza. Esso informa il Consiglio di sorveglianza con regolarità e in modo esauriente sullo sviluppo della gestione, sulla situazione finanziaria e reddituale, sulla programmazione e il raggiungimento degli obiettivi, nonché sulla strategia e i rischi esistenti. Determinate decisioni del Consiglio di gestione necessitano l'approvazione del Consiglio di sorveglianza. Per informazioni supplementari in merito al Consiglio di gestione, si rimanda a pagina 11 della presente relazione annuale.

Consiglio di sorveglianza

Il Consiglio di sorveglianza è composto da 20 membri, secondo la legge tedesca sulla cogestione è composto in parti uguali da rappresentanti degli azionisti e rappresentanti dei lavoratori. I rappresentanti degli azionisti vengono eletti dall'Assemblea dei soci, i rappresentanti dei lavoratori dai lavoratori delle società nazionali del Gruppo Allianz. Al loro interno i lavoratori nominano tre rappresentanti dei sindacati tedeschi. Il Consiglio di sorveglianza è stato eletto per l'ultima volta nel 2003 per un periodo di cinque anni.

Il Consiglio di sorveglianza supervisiona e supporta il Consiglio di gestione in merito alla gestione dell'azienda. È tra l'altro responsabile per la nomina dei membri del Consiglio di gestione e per la determinazione degli emolumenti del Consiglio di gestione, per l'approvazione del bilancio di esercizio di Allianz AG e del bilancio consolidato, oltre che delle relazioni trimestrali.

Una parte essenziale delle attività del Consiglio di sorveglianza viene svolta dai Comitati.

Il Comitato di revisione contabile (Audit Committee) è composto da tre rappresentanti degli azionisti e due rappresentanti dei lavoratori. Compito essenziale del Comitato di revisione è la revisione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato, oltre che della relazione sulla gestione e della proposta di impiego degli utili. Inoltre rivede le relazioni trimestrali e la relazione sulla gestione statunitense "Form 20-F". Infine il Comitato di revisione è una controparte significativa dei revisori esterni, di cui supervisiona contemporaneamente l'indipendenza.

Il Comitato permanente è composto da cinque membri, di cui due in rappresentanza dei lavoratori. Al Comitato permanente spetta l'autorizzazione alle operazioni che devono essere approvate dal Consiglio di sorveglianza, nella misura in cui la competenza per l'autorizzazione non sia riservata al Comitato per il Personale o al plenum del Consiglio di sorveglianza. In particolare si tratta dell'approvazione delle misure finanziarie e di determinati acquisti o alienazioni di partecipazioni. Inoltre esso è responsabile della preparazione della Dichiarazione di Conformità ai sensi del § 161 della legge sulle società per azioni (Aktiengesetz) e della regolare verifica della Corporate Governance e dell'efficienza dell'attività del Consiglio di sorveglianza.

Il Comitato per il personale è composto dal Presidente del Consiglio di sorveglianza e da un rappresentante degli azionisti e un rappresentante dei lavoratori. Esso prepara la nomina dei membri del Consiglio di gestione, si occupa degli aspetti retributivi, compresa la remunerazione del Consiglio di gestione, ed è inoltre coinvolto nella programmazione della successione di lungo periodo per il Consiglio di gestione.

Il Comitato di mediazione, previsto ai sensi di legge, si riunisce ai sensi della legge sulla cogestione solo se, in caso di una votazione sulla nomina o destituzione di un membro del Consiglio di gestione, viene a mancare la necessaria maggioranza dei due terzi nel Consiglio di sorveglianza.

La composizione del Consiglio di sorveglianza e dei suoi Comitati è rappresentata nelle pagine 8 e 10.

Assemblea dei soci

Nel corso dell'assemblea dei soci gli azionisti esercitano i propri diritti relativamente alle questioni sociali. L'assemblea dei soci elegge in seno al Consiglio di sorveglianza i rappresentanti degli azionisti e approva l'operato del Consiglio di gestione e del Consiglio di sorveglianza. Decide circa la ripartizione degli utili di bilancio, sugli interventi finanziari e l'approvazione dei contratti aziendali, oltre alla retribuzione del Consiglio di sorveglianza e le

modifiche dello statuto sociale. Ogni anno ha luogo un'assemblea ordinaria, nel corso della quale Consiglio di gestione e Consiglio di sorveglianza riferiscono circa l'esercizio sociale conclusosi. In fase deliberativa nel corso dell'assemblea dei soci, ogni azione equivale a un voto ("one share, one vote"). Ogni azionista ha diritto a partecipare all'assemblea dei soci, a discuterne l'ordine del giorno e a presentare delle domande.

Altri comitati

L'International Executive Committee, discute tematiche strategiche a livello di gruppo sotto la direzione del Presidente del Consiglio di gestione di Allianz AG. Di questo comitato fanno parte i membri del Consiglio di gestione di Allianz AG e i responsabili delle principali filiali di Allianz. Il **Comitato consultivo internazionale** esamina con il Consiglio di gestione di Allianz AG questioni di fondamentale importanza circa l'attività commerciale globale dell'azienda. I membri sono eminenti personalità della vita economica internazionale. Il **Comitato consultivo comune delle società del Gruppo Allianz** offre supporto ai Consigli di gestione delle grandi società tedesche di Allianz nella trattazione dei principali temi economici. In questo comitato operano personalità eminenti della vita economica nazionale. La composizione di questi comitati viene rappresentata alle pagine 200 e 201.

Contabilità e revisione

La contabilità del Gruppo Allianz viene tenuta in base al § 292 a del codice commerciale tedesco (Handelsgesetzbuch, HGB) nel rispetto degli International Financial Reporting Standards (IFRS). In quanto impresa quotata alla Borsa di New York (New York Stock Exchange, NYSE) siamo inoltre tenuti a presentare alla Securities and Exchange Commission (SEC), l'ente statunitense di sorveglianza sulla borsa, una relazione di bilancio che corrisponda alle norme statunitensi per le emittenti estere. Tale relazione si basa sul bilancio consolidato IFRS e contiene inoltre una contabilità transitoria secondo i principi contabili statunitensi US GAAP.

Stante l'esistenza di una normativa speciale per le compagnie di assicurazione (§ 341k comma 2 HGB), i revisori contabili nel nostro caso vengono nominati dal Consiglio di sorveglianza e non dall'assemblea dei soci. Tale nomina viene predisposta dal Comitato di revisione del Consiglio di sorveglianza. La revisione comprende il bilancio della capogruppo, Allianz AG, e il bilancio consolidato tedesco e statunitense. Inoltre viene effettuato un esame della relazione semestrale al 30 giugno dell'esercizio fiscale. In base alle nuove normative della legge sul bilancio, in futuro in Germania esisteranno requisiti più severi circa l'indipendenza dei revisori. Verrà inoltre introdotta la possibilità di una verifica dell'ente di vigilanza del bilancio di esercizio (cosiddetta procedura di Enforcement). Non da ultimo, per via della nostra quotazione in borsa negli Stati Uniti, siamo ben attrezzati per queste nuove regole.

Codice di Corporate Governance tedesco e Dichiarazione di Conformità

Il Codice di Corporate Governance tedesco vigente è quello del 21 maggio 2003. Esso contiene, in forma di consigli e proposte, gli standard per un'adeguata e responsabile gestione aziendale. Non esiste un obbligo di legge a conformarsi a tali standard; si tratta piuttosto di un'autoregolazione dell'economia nell'ambito della Corporate Governance. Tuttavia, secondo il § 161 della legge sulle società per azioni, i Consigli di gestione e i Collegi sindacali di tutte le società tedesche quotate in borsa sono obbligati a rilasciare una Dichiarazione di Conformità alle raccomandazioni del Codice in base a un criterio "comply or explain".

In Germania il Codice viene sempre più preso in considerazione come misura per una buona gestione e controllo aziendale. Una valutazione delle dichiarazioni di conformità mostra che l'adesione al Codice di Corporate Governance tedesco è in crescita. Alla fine del 2005, tra le società del DAX-30, in media il 97% avrà messo in pratica tutte le raccomandazioni, mentre nell'indice M-DAX tale quota si attesta intorno all'89% e nell'indice S-DAX intorno all'86%.

Lo scorso anno in primo piano nel dibattito sulla Corporate Governance vi è stata la questione di un'attestazione individuale delle remunerazioni del Consiglio di gestione. Lo scorso anno non avevamo seguito la raccomandazione del Codice, inserita solo nel maggio 2003, in quanto secondo il nostro punto di vista un'esposizione individuale non contiene un maggior numero di informazioni rilevanti per il mercato dei capitali rispetto a un'esposizione collettiva dettagliata. La nostra posizione non è cambiata, ma abbiamo preso atto che l'aspettativa del pubblico e anche del legislatore circa la trasparenza della remunerazione del Consiglio di gestione ne consiglia la pubblicazione. Pertanto il Consiglio di gestione, in occasione della comunicazione del risultato semestrale, ha annunciato che nella relazione annuale per il 2004 avrebbe reso note anche le remunerazioni dei singoli membri del Consiglio di gestione. Il Consiglio di sorveglianza ne ha preso atto dando la propria approvazione e ha deciso la pubblicazione delle remunerazioni individuali anche del Consiglio di sorveglianza. Nella Dichiarazione di Conformità possiamo pertanto affermare per il futuro che Allianz AG segue tutte le raccomandazioni del Codice di Corporate Governance tedesco.

La Dichiarazione di Conformità al Codice di Corporate Governance tedesco ai sensi del § 161 della legge sulle società per azioni (Aktien-gesetz), pubblicata il 15 dicembre 2004, è la seguente:

1. Allianz AG opererà in conformità a tutte le raccomandazioni della "Commissione governativa del Codice di Corporate Governance tedesco" nella versione del 21 maggio 2003.
2. Allianz AG ha operato in conformità alle raccomandazioni della "Commissione governativa del Codice di Corporate Governance tedesco" nella versione del 21 maggio 2003 dall'ultima Dichiarazione di Conformità del 17 dicembre 2003 con le differenze ivi menzionate (nessuna rappresentazione individuale degli emolumenti del Consiglio di gestione e del Consiglio di sorveglianza).

Queste stesse dichiarazioni si trovano anche sul nostro sito internet all'indirizzo www.allianz.com/cg.

Inoltre rispettiamo nel modo più ampio possibile le indicazioni non vincolanti del Codice di Corporate Governance tedesco. La raccomandazione finora non implementata secondo la quale la remunerazione rapportata ai risultati del Consiglio di sorveglianza debba contenere elementi riferiti ai risultati aziendali di lungo periodo viene presa in considerazione nella proposta all'Assemblea dei soci del 4 maggio 2005 per la nuova regolamentazione della remunerazione del Consiglio di sorveglianza. Resta come unica eccezione il fatto che i rappresentanti degli azionisti nel Consiglio di sorveglianza non vengono eletti con scaglionamento temporale nel Consiglio di sorveglianza, come raccomandato nel Codice. Riteniamo corretto continuare a conservare un unico mandato.

Le due società del Gruppo quotate in borsa Allianz Lebensversicherungs-AG e Oldenburgische Landesbank AG hanno pubblicato le proprie dichiarazioni di conformità in data 6 dicembre 2004 e 10 dicembre 2004. Allianz Lebensversicherungs-AG indica, come nell'anno precedente, deviazioni dalle raccomandazioni in merito alla rappresentazione delle remunerazioni individuali di Consiglio di gestione e Consiglio di sorveglianza, e le deviazioni in merito alla componente della remunerazione del Consiglio di gestione orientata ai risultati. La Dichiarazione contiene l'indicazione che la remunerazione del Presidente del Consiglio di gestione verrà rappresentata singolarmente nel bilancio consolidato di Allianz AG. La Dichiarazione di Conformità di Oldenburgische Landesbank AG contiene le stesse limitazioni dell'anno precedente (nessuna pubblicazione individuale degli emolumenti delle cariche sociali e nessuna franchigia nell'assicurazione Directors-&Officers).

Norme di Corporate Governance statunitensi

In quanto società con titoli quotati alla Borsa di New York (NYSE), siamo soggetti alle regole di Corporate Governance in vigore negli Stati Uniti, laddove applicabili agli emittenti esteri.

In particolare, la legge “Sarbanes-Oxley” (SOA) dell’esercizio 2002 ha notevoli ripercussioni sulla nostra Corporate Governance. Durante lo scorso esercizio abbiamo lavorato intensamente all’applicazione della Sezione 404 della legge SOA. Tale norma obbliga le imprese a documentare in modo completo il proprio sistema di controllo interno nell’ambito della redazione delle relazioni finanziarie e a verificare annualmente la propria efficienza. Nella relazione annuale USA “Form 20 F” intendiamo offrire per la prima volta, per l’esercizio 2005, un resoconto in merito all’efficienza del nostro sistema di controllo interno per la redazione delle relazioni finanziarie, sebbene la SEC il 2 marzo 2005 abbia prorogato di un anno la relativa data di applicazione per le imprese estere quotate sulla borsa americana. Come la maggior parte delle aziende del nostro calibro, impieghiamo mezzi non irrilevanti per conformarci a tali requisiti. L’intenso impegno verso i meccanismi di controllo e verso la relativa documentazione nell’ambito della redazione delle relazioni finanziarie, tuttavia, offre anche la possibilità di identificare ed eliminare i punti deboli. Nel corso dell’esercizio precedente abbiamo già eseguito una considerevole parte del lavoro e siamo fiduciosi di poter soddisfare i requisiti della Sezione 404 della legge SOA nel corso del 2005.

Per soddisfare le direttive della legge SOA, già nel corso degli esercizi precedenti abbiamo ritoccato le norme procedurali del Consiglio di sorveglianza. In particolare sono state introdotte procedure per la gestione dei reclami relativi alla contabilità o alla redazione di relazioni finanziarie, nonché procedure speciali volte a garantire l’indipendenza della società di revisione.

Il Consiglio di sorveglianza di Allianz AG ha stabilito che il Presidente del Comitato di revisione, Manfred Schneider, soddisfa i requisiti previsti dalle leggi di diritto statunitense per il cosiddetto “Audit Committee Financial Expert”. In ottemperanza alle disposizioni della legge SOA, Allianz AG ha inoltre istituito un “Code of Ethics” per i membri del Comitato direttivo e per i dirigenti della divisione finanziaria.

Nel corso dell’esercizio precedente abbiamo inoltre istituito un “Disclosure Committee” a livello di management di Allianz AG. In questo comitato i dirigenti dei settori fondamentali ai fini della redazione delle relazioni finanziarie verificano e discutono le bozze delle relazioni. In tal modo il Disclosure Committee assiste il Comitato direttivo nella redazione delle relazioni finanziarie e, in particolare, il Chief Executive Officer e il Chief Financial Officer nella certificazione dei bilanci nei confronti della SEC, come richiesto dalla legge SOA.

Anche la borsa di New York ha ulteriormente sviluppato i propri standard di Corporate Governance. Per gli emittenti esteri la maggior parte di tali norme non è obbligatoria. Tuttavia sussiste l’obbligo di comunicare, sotto forma di un breve compendio, le differenze fondamentali tra i propri standard di Corporate Governance e gli standard NYSE. Noi abbiamo pubblicato tale compendio sul nostro sito web.

Prospettive future

La discussione in merito alle linee guida per una gestione e un controllo ottimali dell’azienda continuerà anche nell’esercizio in corso. In Germania l’ulteriore implementazione da parte del governo federale del cosiddetto programma dei 10 punti, volto al rafforzamento della tutela degli investitori e dell’integrità delle aziende, dovrebbe essere oggetto di attività legislative. Le iniziative europee acquistano sempre più importanza. È stato pertanto recentemente indetto dalla Commissione europea il cosiddetto “European Corporate Governance Forum” al fine di discutere le possibilità di avvicinamento dei codici nazionali.

Le future attività UE devono concentrarsi, a nostro avviso, sulla creazione di standard generali europei che lascino spazio organizzativo a livello nazionale per il rispetto delle peculiarità di diritto societario. La forma giuridica, di recente creazione, della “società per azioni europea” (“Societas Europaea”) potrebbe fungere da catalizzatore per un maggiore avvicinamento dei sistemi nazionali di Corporate Governance. Contemporaneamente la legge statunitense Sarbanes-Oxley influirà su aspetti importanti del sistema di controllo e di rendicontazione.

Per Allianz ciò rappresenta un costante obbligo a continuare a sviluppare in modo efficace, nell’interesse di tutti gli stakeholder, i propri sistemi di amministrazione e di controllo alla luce della discussione nazionale e degli sviluppi internazionali.

Per informazioni aggiornate sul tema “Corporate Governance” si rimanda al nostro sito internet www.allianz.com/cg.

Remunerazione

Pubblichiamo per la prima volta i compensi dei singoli membri del Consiglio di gestione e del Consiglio di sorveglianza in conformità alla raccomandazione del Codice di Corporate Governance tedesco.

La remunerazione del Consiglio di gestione di Allianz AG supporta una gestione aziendale sostenibile e orientata al valore. Negli ultimi anni la remunerazione è stata differenziata nell'intento di ottenere una struttura equilibrata, di mantenerne l'entità in modo idoneo e competitivo e di svolgere la funzione direzionale desiderata.

Il Comitato per il personale in seno al Consiglio di sorveglianza stabilisce gli emolumenti del Consiglio di gestione. La sua struttura viene discussa e regolarmente verificata dal Consiglio di sorveglianza riunito in plenaria. Le spese di remunerazione sono riportate nella nota integrativa della presente relazione annuale alle pagine 191–192.

La remunerazione del Consiglio di gestione è costituita dalle seguenti componenti:

Emolumenti fissi

Il loro ammontare dipende, da un lato, dalle mansioni o responsabilità del collaboratore e, dall'altro, dalle condizioni di mercato esterne.

Emolumenti variabili

Sono composti da un bonus annuale e da un bonus triennale a medio termine, che dipendono dalle prestazioni e dai risultati e hanno un tetto massimo.

Remunerazione in azioni

Queste componenti sono costituite da opzioni virtuali (SAR) e azioni virtuali (RSU). Per ulteriori informazioni sulle componenti delle remunerazioni in azioni, si rimanda alle pagine 186–188 della presente relazione annuale o al sito internet www.allianz.com/cg.

La valutazione della remunerazione in azioni rappresenta solo una cifra matematica. Se e quando le componenti della remunerazione comportino effettivamente un versamento dipende dall'andamento del corso azionario, dal prezzo d'esercizio e dal giorno d'esercizio. Nel caso delle opzioni virtuali ("Stock Appreciation Rights", abbreviazione: SAR), il diritto di opzione è esercitabile una volta trascorsi almeno due anni dalla concessione; nel caso delle azioni virtuali ("Restricted Stock Units", abbreviazione: RSU), solo dopo cinque anni. L'esercizio del diritto di opzione, i portafogli e l'andamento del valore delle remunerazioni in azioni sono considerati nel conto economico.

Gli emolumenti variabili e le remunerazioni in azioni costituiscono insieme un sistema di incentivazione in tre fasi.

Bonus annuale (annuale)	Bonus triennale (a medio termine)	Remunerazione in azioni (a lungo termine)
Categorie di obiettivi	Categorie di obiettivi	Categoria di obiettivi
Obiettivi del Gruppo	Raggiungimento di obiettivi annuali strategici definiti	Incremento duraturo del corso azionario
Obiettivi di società o di divisione	Raggiungimento sostenibile degli obiettivi EVA®	
Obiettivi individuali	(Economic Value Added) annuali	

Altro

I proventi in denaro derivanti da prestazioni in natura o secondarie vengono concessi in base alle mansioni e alla posizione, quindi su base individuale. Si tratta essenzialmente di servizi assicurativi disponibili sul mercato e della messa a disposizione di vetture di servizio. I proventi in denaro derivanti da emolumenti secondari ammontavano nel 2004 a 0,3 (0,2) milioni di euro.

I membri del Comitato direttivo non ricevono alcun emolumento dai mandati per società interne al Gruppo e gli emolumenti vengono versati interamente alla società. Gli emolumenti derivanti da mandati esterni al Gruppo vengono versati per il 50% alla società; la loro somma ammontava, nell'esercizio in esame, a 0,5 (0,5) milioni di euro. Tali emolumenti vengono iscritti nelle relazioni annuali della relativa società. Un elenco dei mandati del Consiglio di sorveglianza è riportato a pagina 204 della presente relazione annuale.

In riferimento ai singoli membri del Consiglio di gestione si ottiene la seguente remunerazione:

Remunerazione	Emolumenti fissi		Bonus annuale ⁴⁾		Remunerazione ⁵⁾ in contanti		Riserve bonus triennale ⁶⁾		Remunerazione in azioni
	2004	Variazione rispetto all'esercizio precedente	2004	Variazione rispetto all'esercizio precedente	2004	Variazione rispetto all'esercizio precedente	2004	Variazione rispetto all'esercizio precedente	
	migliaia €	%	migliaia €	%	migliaia €	%	migliaia €	%	2004 Numero di diritti concessi SAR/RSU
Michael Diekmann (Presidente) ^{1), 7)}	900	0	1 656	5	2 556	3	540	0	35 311
Paul Achleitner	700	0	1 245	4	1 945	3	360	0	28 693
Detlev Bremkamp	600	0	1 090	4	1 690	3	360	0	24 925
Jan R. Carend ^{2), 7)}	600	0	1 142	77	1 742	40	360	50	14 713
Joachim Faber	600	0	1 101	9	1 701	6	360	0	22 970
Reiner Hagemann ⁸⁾	700	17	1 491	42	2 191	33	360	0	23 540
Helmut Perlet	600	0	1 084	8	1 684	5	360	0	24 321
Gerhard Rupprecht ⁸⁾	600	0	1 048	4	1 648	2	360	0	22 970
Herbert Walter ^{3), 7), 9)}	700	0	1 603	53	2 303	32	360	20	42 849
Werner Zedelius	480	0	836	4	1 316	2	360	25	18 376

¹⁾ Nomina a Presidente del Consiglio di gestione dal 29.04.2003

²⁾ Membro del Consiglio di gestione di Allianz AG dal 01.05.2003

³⁾ Membro del Consiglio di gestione di Allianz AG dal 19.03.2003

⁴⁾ Afflusso 2005 per l'esercizio 2004

⁵⁾ Totale emolumenti fissi e bonus annuale

⁶⁾ Importo riserva di spettanza per l'esercizio

⁷⁾ Variazione rispetto all'esercizio precedente in base a emolumenti rettificati o di spettanza nell'esercizio 2003

⁸⁾ Emolumenti totali da mandati del Consiglio di gestione del Gruppo Allianz; la quota di Allianz AG in tali emolumenti è del 50%.

⁹⁾ Emolumenti totali da mandati del Consiglio di gestione del Gruppo Allianz; la quota di Allianz AG in tali emolumenti è del 25%.

La remunerazione in azioni per i singoli membri del Consiglio di gestione si articola come segue:

	Numero di diritti concessi		Valore calcolato della remunerazione in azioni al momento della concessione		
	SAR ¹⁾	RSU ²⁾	SAR ¹⁾ migliaia €	RSU ²⁾ migliaia €	Totale migliaia €
Michael Diekmann (Presidente)	23 842	11 469	732	883	1 616
Paul Achleitner	19 373	9 320	595	718	1 313
Detlev Bremkamp	16 829	8 096	517	623	1 140
Jan R. Carendi	9 934	4 779	305	368	673
Joachim Faber	15 509	7 461	476	575	1 051
Reiner Hagemann ³⁾	15 894	7 646	488	589	1 077
Helmut Perlet	16 421	7 900	504	609	1 113
Gerhard Rupprecht ³⁾	15 509	7 461	476	575	1 051
Herbert Walter ⁴⁾	16 878	25 971	518	2 000	2 518
Werner Zedelius	12 407	5 969	381	460	841

¹⁾ I SAR possono essere esercitati al termine di un periodo di sospensione, in ogni caso dal 19.05.2006 al 18.05.2011, a condizione che il corso del titolo Allianz ammonti almeno a 100,16 euro e abbia superato almeno una volta nel corso della durata del piano il Dow Jones EURO STOXX Price Index (600) per un periodo di 5 giorni consecutivi di apertura della borsa. Ulteriori dettagli sui SAR sono illustrati a pagina 187 della relazione annuale.

²⁾ Gli RSU possono essere esercitati il primo giorno dopo un periodo di sospensione di cinque anni, ossia in data 19.05.2009, al corso allora in vigore dell'azione di Allianz AG. Ulteriori dettagli sugli RSU sono illustrati alle pagine 187-188 della relazione annuale.

³⁾ Emolumenti totali da mandati del Consiglio di gestione del Gruppo Allianz; la quota di Allianz AG in tali emolumenti è del 50%.

⁴⁾ Emolumenti totali da mandati del Consiglio di gestione del Gruppo Allianz; la quota di Allianz AG in tali emolumenti è del 25%.

Previdenza aziendale e prestazioni equivalenti

I contratti previdenziali dei membri del Consiglio di gestione sono rappresentati da importi fissi concordati e non vincolati alle componenti fisse o variabili delle remunerazioni. Gli accordi sono stati finora esaminati a scadenze irregolari ed eventualmente modificati. Al posto di tale procedura è previsto, a partire dal 2005, un aumento orientato al contributo, che viene finanziato tramite contributi di risparmio annuali con un rendimento fisso del 2,75% l'anno – corrispondente al tasso tecnico di interesse delle compagnie di assicurazione tedesche – e che, in caso di pensione di invalidità, viene convertito in prestazioni previdenziali di uguale valore; queste ultime vengono quindi corrisposte su base vitalizia. Se il rendimento netto dell'investimento supera il tasso tecnico d'interesse, l'anno successivo viene registrata a credito una corrispondente partecipazione agli utili.

Per i membri uscenti del Consiglio di gestione per scadenza del mandato, la pensione di anzianità viene corrisposta solo a decorrere dal compimento del sessantesimo anno di età, fatti salvi i casi di inabilità per cause mediche o le pensioni di reversibilità. In caso di conclusione del mandato per altri motivi prima del raggiungimento del limite di età, il membro uscente ha comunque diritto a una pensione futura non prescrivibile. Questo non include però alcun diritto a pagamenti pensionistici immediati.

Per l'aumento dei fondi pensionistici e fondi per prestazioni

equivalenti dei membri in attività del Consiglio di gestione sono stati stanziati 2,3 (1,1) milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 tali fondi riferiti ai membri che risultavano attivi in quella data ammontavano a 25,8 (21,4) milioni di euro.

Emolumenti del Consiglio di sorveglianza

Gli emolumenti del Consiglio di sorveglianza sono stabiliti dall'assemblea dei soci e disciplinati nel § 9 dello Statuto.

Si basano sulle dimensioni dell'azienda, sulle mansioni e sulle responsabilità dei membri del Consiglio di sorveglianza, nonché sulla situazione finanziaria della società. Dipendono prevalentemente dai dividendi. Il Presidente e il Vicepresidente del Consiglio di sorveglianza, così come i presidenti e i membri dei suoi comitati, godono di una retribuzione ulteriore.

La remunerazione di un membro del Consiglio di sorveglianza è costituita da due componenti: un importo fisso di 4.000 euro e un importo variabile dipendente dai dividendi. Quest'ultimo si calcola come segue: per ogni centesimo di dividendo che supera i 15 centesimi di dividendo per azione vengono corrisposti 500 euro. L'ammontare del dividendo dipende dalla delibera sulla destinazione degli utili dell'assemblea dei soci. Il Presidente del Consiglio

di sorveglianza riceve il doppio di questa remunerazione, mentre il Vicepresidente una volta e mezzo tale importo. La remunerazione dei membri del Comitato per il personale e dei membri del Comitato permanente è superiore del 25%, quella dei presidenti di questi comitati del 50%. Per evitare che, in riferimento alla proposta dei dividendi del Consiglio di sorveglianza, i membri del Comitato di revisione cadano in conflitto di interessi, per ogni attività in seno al Comitato questi ultimi ricevono esclusivamente un importo fisso di 30.000 euro l'anno; per il Presidente del Comitato tale importo fisso ammonta a 45.000 euro.

La retribuzione separata dei membri dei comitati ha un tetto limite. Il limite si applica qualora l'emolumento del Presidente del Consiglio di sorveglianza e degli altri membri abbia raggiunto un importo pari, rispettivamente, a tre volte o a due volte la base retributiva fissa. La politica dei dividendi di Allianz è a lungo termine; pertanto gli emolumenti del Consiglio di sorveglianza non contengono finora altre componenti legate al risultato a lungo termine dell'azienda.

In riferimento ai singoli membri del Consiglio di sorveglianza si ottiene la seguente remunerazione:

	Compensi fissi €	Compensi variabili €	Compenso del comitato €	Compenso totale €
Henning Schulte-Noelle (Presidente)	8 000	160 000	84 000	252 000
Norbert Blix (Vicepresidente)	6 000	120 000	42 000	168 000
Wulf H. Bernotat	4 000	80 000	0	84 000
Diethart Breipohl	4 000	80 000	0	84 000
Bertrand Collomb (fino al 31.12.2004)	4 000	80 000	0	84 000
Gerhard Cromme	4 000	80 000	72 000	156 000
Jürgen Dormann (fino al 5.5.2004)	1 667	33 334	0	35 001
Claudia Eggert-Lehmann	4 000	80 000	0	84 000
Hinrich Feddersen	4 000	80 000	0	84 000
Peter Haimerl	4 000	80 000	21 000	105 000
Rudolf Hickel	4 000	80 000	30 000	114 000
Renate Köcher	4 000	80 000	0	84 000
Frank Ley	4 000	80 000	30 000	114 000
Max Link (dal 1.7.2004)	2 000	40 000	0	42 000
Karl Neumeier	4 000	80 000	0	84 000
Herbert Pfennig (fino al 30.6.2004)	2 000	40 000	0	42 000
Sultan Salam	4 000	80 000	0	84 000
Albrecht Schäfer (dal 5.5.2004)	2 667	53 334	0	56 001
Manfred Schneider	4 000	80 000	66 000	150 000
Margit Schoffer	4 000	80 000	0	84 000
Hermann Scholl	4 000	80 000	0	84 000
Dennis J. Snower (dal 6.7.2004)	2 000	40 000	0	42 000
Jürgen E. Schrempp (fino al 30.6.2004)	2 000	40 000	0	42 000
Totale	86 334	1 726 668	345 000	2 158 002

Il Consiglio di gestione e il Consiglio di sorveglianza hanno proposto all'assemblea dei soci del 4 maggio 2005 di ridisciplinare la remunerazione del Consiglio di sorveglianza a partire dal 2005. Oltre ai compensi fissi dovranno essere corrisposti in futuro componenti di remunerazione a breve e a lungo termine, riferite al risultato consolidato per azione.

International Executive Committee

Nell'International Executive Committee sono rappresentati, oltre ai membri del Consiglio di gestione di Allianz AG, anche i vertici responsabili delle principali consociate. Sotto la guida di Michael Diekmann, il Comitato discute temi strategici che interessano l'intero Gruppo.



Wolfram Littich

Allianz Elementar, Vienna

Michael Diekmann

Allianz AG, Monaco di Baviera

Thomas Pleines

Allianz Suisse, Zurigo

Paul Achleitner

Allianz AG, Monaco di Baviera

Werner Zedelius

Allianz AG, Monaco di Baviera



Mark Zesbaugh

Allianz Life Insurance,
Minneapolis

Jan R. Carendi

Allianz AG, Monaco di Baviera

Enrico Cucchiani

Lloyd Adriatico,
Trieste

Mario Greco

RAS, Milano

Gerhard Rupprecht

Allianz AG, Monaco di Baviera



Helmut Perlet

Allianz AG, Monaco di Baviera

William S. Thompson

PIMCO, Newport Beach

Joachim Faber

Allianz AG, Monaco di Baviera



Herbert Walter

Dresdner Bank, Francoforte sul Meno

Andrew Torrance

Allianz Cornhill Insurance, Londra

Reiner Hagemann

Allianz AG, Monaco di Baviera



Detlev Brekmp

Allianz AG, Monaco di Baviera

Vicente Tardío Barutel

Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros, Barcellona

Jean-Philippe Thierry

AGF, Parigi



Charles Kavitsky

Fireman's Fund, Novato

Axel Theis

Allianz Global Risks, Monaco di Baviera

Terry Towell

Allianz Australia, Sydney

Strategia

Lo slancio e i risultati del nostro “Programma 3+uno” accelerano la nostra crescita redditizia.

Vogliamo essere un fornitore internazionale di servizi finanziari altamente affidabile, in grado di mantenere e addirittura di superare le promesse. Per raggiungere questo obiettivo, stiamo modificando il nostro modello gestionale. Un primo approccio è stato il programma strategico “3+uno”. In strettissima collaborazione con le unità operative, abbiamo promosso, nel corso dell’esercizio in esame, la realizzazione dei primi tre punti. Inoltre, abbiamo varato due grandi iniziative finalizzate al rafforzamento sostenibile della competitività e del valore della società. A partire dal 2005, tali iniziative daranno un forte impulso al punto “+uno” del nostro programma. In tal modo verranno create le premesse fondamentali per l’ulteriore miglioramento della rendita del patrimonio netto.

Il “Programma 3+uno” avrà, fino al 2006, l’obiettivo di incrementare il valore di Allianz. Dovrà portare la creazione di valore a nuovi livelli e garantire rivalutazioni. A tale riguardo è per noi importante che Allianz cresca in modo redditizio, indipendentemente dai possibili trend. Potranno trarre vantaggio da questa crescita tutti coloro che si trovano in rapporto con Allianz: clienti, azionisti, collaboratori e le società del nostro Gruppo. Il nostro programma si basa su quattro iniziative:

- 1** Protezione e rafforzamento della base di capitale
- 2** Incremento significativo della redditività operativa
- 3** Semplificazione

+uno Rafforzamento sostenibile della competitività e del valore della società

In allegato alla presente relazione annuale abbiamo sintetizzato i progressi conseguiti nei **punti da 1 a 3** e abbiamo integrato ulteriormente tali progressi nella relazione sulla gestione per settore. Per questo motivo ci concentriamo ora sul punto “+uno”.

+uno. Rafforzamento sostenibile della competitività e del valore della società

Per compiere un ulteriore passo decisivo verso il raggiungimento del suddetto obiettivo strategico, stiamo lavorando intensamente al netto miglioramento degli effetti di dimensione, portata, internazionalità e competenza di Allianz. Ciò ha radicali conseguenze sull’immagine del nostro Gruppo e sulla nostra collaborazione. Abbiamo introdotto un mercato di capitali interno e lavoriamo con un modello di dividendi nel quale la premessa per l’ulteriore suddivisione del capitale è data almeno dal conseguimento del costo del capitale. Linee guida per l’intero Gruppo e sistemi di incentivo comuni sottolineano in modo efficace il nostro impegno.

Stiamo compiendo un passo avanti e stiamo concentrando le nostre eccellenti risorse in tutto il mondo in un’organizzazione basata sulla condivisione di conoscenze ed esperienze. Vogliamo che Allianz non abbia più una struttura frammentata e che i suoi risultati operativi locali non riflettano più solo le realtà legislative locali. Allianz deve diventare un’organizzazione societaria che continui a operare a livello “multilocale”, ma in modo ancora più unitario che in passato, grazie a un **sistema operativo comune**, a **iniziative comuni** e a una **filosofia aziendale comune** fondata su solidi valori. Tutti questi elementi comuni consentiranno ad Allianz di valere più della semplice somma delle sue componenti e di incrementare in modo sostenibile la competitività e il valore dell’azienda.

In questa fase successiva ci poniamo i seguenti interrogativi:

- Siamo in grado di raggiungere la stessa eccellenza operativa in tutte le affiliate, ossia un livello elevato di prestazioni superiore a quello della concorrenza? Noi siamo convinti di poter raggiungere tale eccellenza trasmettendo senza compromessi a tutte le unità aziendali le migliori idee e i migliori metodi operativi di cui dispone il nostro Gruppo.
- Possiamo affermare di essere la scelta numero uno per i clienti di tutto il mondo perché i nostri prodotti, la nostra assistenza e la nostra consulenza soddisfano o superano le aspettative e risolviamo i loro problemi in modo professionale ed equo?

Sulla base di questi interrogativi abbiamo varato nel 2004 due iniziative. Nell'ambito del cosiddetto programma di sostenibilità, i nostri migliori specialisti all'interno dell'intera azienda cercano sistematicamente e in tutto il mondo di ottenere i massimi successi in termini di offerta di prodotti, assistenza e implementazione operativa per il ramo assicurativo Danni e Infortuni, nonché per il ramo Vita. Vengono redatti capitolati vincolanti che obbligano tutte le società a conformarsi agli standard più elevati di Allianz qualora operino ancora al di sotto di tale livello o al di sotto del livello del mercato. Solo il meglio è degno del nostro Gruppo; e, dato che le affiliate devono collaborare a stretto contatto per conseguire questi obiettivi, evitiamo ogni artificiosità di tale programma.

Un'ulteriore iniziativa promuove, sempre a livello di Gruppo, un orientamento ancora più intenso verso il cliente. L'organizzazione di progetto sta attualmente effettuando un'approfondita analisi d'inventario. Metteremo in atto i primi progetti a partire dall'estate 2005. L'obiettivo è migliorare il nostro orientamento al cliente in termini di offerta di prodotti e di assistenza, la nostra flessibilità e la nostra attenzione, affinché i clienti percepiscano la nostra eccellenza, continuino a raccomandarci e pensino immediatamente a noi quando si parla di servizi finanziari.

Da questi progetti ci aspettiamo pertanto anche un significativo impulso nell'implementazione del punto "+uno", dato che danno spazio a qualsiasi idea valida che prometta un progresso o un miglioramento e dato che assicureremo la partecipazione di ogni membro dell'organizzazione. Tali progetti rappresentano la struttura del metodo organizzativo valida per ogni collaboratore di Allianz, a prescindere dal settore operativo, dalla regione o dalla posizione all'interno dell'azienda in cui lavora per clienti e azionisti.

A livello gestionale continueremo a impegnarci a consolidare la nostra posizione eccezionale sul mercato nel ramo assicurazioni Danni e Infortuni, nel ramo Vita e Malattia, nell'Asset Management e in Germania anche nel Banking. Ci aspettiamo particolari

impulsi di crescita dalla crescente domanda di prodotti di alta qualità e sicurezza sul gigantesco mercato della previdenza per la vecchiaia e della costituzione del patrimonio in Europa e negli Stati Uniti.

Per essere ancora più preparati a rispondere a questa domanda e per soddisfare i requisiti sempre più esigenti in materia di assistenza alla clientela, continueremo a qualificare e a consolidare con grande energia la nostra rete di distribuzione. Rafforzeremo, inoltre, la nostra posizione di mercato nei futuri mercati strategici in Cina, India e Russia per partecipare alla loro straordinaria dinamica di crescita.

Siamo certi che queste iniziative ci consentiranno di raggiungere ampiamente l'obiettivo che ci siamo prefissati: diventare un fornitore internazionale di servizi finanziari altamente affidabile, in grado di mantenere e addirittura superare le promesse.

Gestione orientata al valore

Le aspettative di rendimento sono decisive per i nostri azionisti.

Obiettivo della nostra gestione orientata al valore è soddisfare, in maniera continuativa e duratura, le aspettative dei nostri azionisti. Gli azionisti, i collaboratori, i clienti e il contesto sociale devono poter trarre profitto dal valore creato dall'azienda.

Idea di base

Che cosa intendiamo con creazione di valore? Il capitale impiegato in un'impresa deve fruttare un rendimento superiore rispetto a quello che si otterrebbe con un altro investimento di natura comparabile. Per raggiungere questo obiettivo, l'intero Gruppo viene gestito in base al concetto di creazione di valore (EVA®, Economic Value Added). Se adeguato alle specifiche esigenze del settore e alle necessità di Allianz, l'EVA® determina l'obiettivo economico dell'impresa; è l'indicatore che misura la performance di Allianz, nonché un elemento determinante per la definizione dell'assetto retributivo del Management.

Il concetto alla base dell'EVA® prevede di mettere a confronto gli utili e il costo del capitale. La differenza tra queste cifre, sia essa in positivo o in negativo, costituisce l'EVA®. Tale indice rivela la capacità dell'azienda di superare le aspettative dei nostri azionisti in termini di rendimento. L'indice EVA® è anche il risultato del seguente calcolo:

$$\text{EVA}^{\circledR} = \text{utile} - (\text{capitale investito} \times \text{costo del capitale})$$

Il costo del capitale è il ritorno che l'azionista può aspettarsi da un investimento alternativo con un rischio equiparabile. Se il valore EVA® è maggiore di zero, per l'azionista significa che si è creato valore aggiunto. Se, al contrario, il valore EVA® scende sotto lo

zero, il significato per l'azionista è il seguente: l'investimento dei propri risparmi in una soluzione alternativa al titolo Allianz a rischio equiparabile avrebbe garantito un maggiore ritorno. In questo caso l'investimento ha annullato e non incrementato il valore.

Tramite il valore EVA® disponiamo anche di uno strumento di misurazione, che

- tiene in considerazione il rischio specifico del nostro settore
- offre un riferimento tra l'utile realizzato dall'azienda e le aspettative minime degli investitori rispetto al rendimento del capitale investito.

Elementi centralizzati e decentralizzati

I punti qui illustrati sono importanti poiché consentono di amministrare il Gruppo Allianz con un approccio orientato alla creazione di valore pur mantenendo ben salda la sua struttura decentralizzata. Perché è necessaria la decentralità? Siamo convinti che i Manager delle unità operative dislocate in tutto il mondo sappiano valutare al meglio quali sono le misure più idonee a incrementare il guadagno delle rispettive imprese. Devono decidere quali rischi si possono assumere, ad esempio nella stipula dei contratti assicurativi, nel prolungare il credito o nelle decisioni di investimento o di gestione, per poter realizzare un determinato utile.

Per contro, il Gruppo Allianz, e qui entra in gioco lo strumento di amministrazione centrale, deve tutelare l'interesse degli azionisti e sincerarsi pertanto che la somma dei rischi contratti dall'impresa nel suo insieme rimanga sostenibile e che i proventi realizzati siano tali da giustificare l'impiego del capitale stanziato.



Capitale di rischio

Al fine di controllare questo aspetto, viene esaminato, per ogni unità operativa, l'ammontare del fabbisogno di capitale necessario a coprire finanziariamente i rischi legati alle attività in corso. Il fabbisogno di capitale è determinato, da un lato, dai rischi caratteristici dei prodotti offerti dalle società del Gruppo, ovvero rischi legati ai premi, alle riserve e al credito e, dall'altro, dai rischi legati agli investimenti di capitale e dai rischi operativi. Per contro, l'ammontare del fabbisogno di capitale è influenzato anche dal livello di sicurezza stabilito come valido a livello centrale e mondiale. Anche i metodi di analisi del capitale di rischio si atten- gono a uno standard uniforme. I rischi vengono valutati in base al nostro modello interno di rischio, che permette una definizione precisa dei fattori di rischio specifici dell'azienda.

Creazione di valore

In qualità di holding, la disponibilità di capitali viene ripartita alle nostre società operative secondo i criteri di profilo di rischio e di posizionamento strategico. In questo modo si considerano solo le divisioni con capitale di crescita

- _ che sono attive in un mercato o in un segmento di attività redditizio,
- _ che trasformano la loro posizione di mercato in una creazione di valore sostenibile e in una posizione di leadership,
- _ il cui orientamento e la cui competenza sono conformi all'orien- tamento a lungo termine del Gruppo Allianz e
- _ che sono nella condizione di versare dividendi per un ammontare pari almeno al rispettivo costo del capitale.

Le società possono trattenere gli utili che superano il costo del capitale e utilizzarli per il finanziamento della crescita interna. Ciò significa che le nostre aziende più redditizie hanno direttamente a disposizione significativi mezzi per il finanziamento della crescita. Questo modello di dividendi, in vigore dall'esercizio 2004, prevede due eccezioni:

- _ Se una società del Gruppo deve essere ristrutturata, essa può essere esclusa, per un periodo di tempo limitato, dalla regola- mentazione dei dividendi per poter costituire il suo patrimonio netto.

- _ Alcune divisioni operanti in mercati futuri strategicamente im- portanti per il momento non sono tenute a versare dividendi; questa eccezione si applica ad esempio alle nostre società in Cina e in India.

La holding utilizza la liquidità derivante dai pagamenti dei divi- dendì per il finanziamento della crescita. Inoltre, la holding uti- lizza tali mezzi per il pagamento dei dividendi agli azionisti e per l'adempimento dei propri obblighi, ad esempio per il servizio debiti.

Tutte le società del Gruppo sono inoltre tenute a realizzare un rendimento sul loro capitale di rischio in grado di coprire almeno i costi capitali. Soltanto con il superamento di questa prima sog- lia si crea valore aggiunto. Ma questa è una richiesta minima. A medio termine ci aspettiamo che le nostre divisioni realizzino un rendimento del 15% o superiore dal capitale investito. Le divisioni devono anche sapere quali sono le attività commerciali che incre- mentano il valore della loro impresa per poterle ulteriormente rafforzare. Occorre inoltre generare nuovi elementi in grado di incre- mentare il valore attraverso nuovi prodotti, processi più conve- nienti e canali di distribuzione ottimizzati. Inoltre, il Management locale non può permettere che nella catena di creazione del valore vi siano anelli che distruggono il valore. In una simile eventualità è necessario porre immediatamente rimedio alla situazione.

Nella misurazione del successo manteniamo a livelli minimi l'influenza delle oscillazioni del mercato sul risultato; infatti i pro- venti da investimenti rientrano "normalizzati" nella valutazione del risultato, il che significa che vengono sostituiti dai proventi medi a lungo termine.

Assetto retributivo del Management

Poiché l'EVA® costituisce un parametro fondamentale nell'am- bito della nostra gestione aziendale, abbiamo indicizzato ad esso una parte consistente della retribuzione del Top Management. Abbiamo pertanto posto in essere un sistema di incentivazione che contribuisce a fare del progressivo incremento del valore dell'impresa una questione che riguarda l'organizzazione nel suo complesso.

Il concetto di incremento del valore non è solo al servizio degli azionisti; anche i clienti, i collaboratori e il contesto sociale ne traggono notevoli benefici. Dopotutto, il successo prolungato nel tempo si afferma solo se si è in grado di offrire prodotti ottimi a prezzi interessanti, di soddisfare i clienti, di generare dei ricavi per garantire il lavoro e realizzare quell'utile che ci consente di proseguire e aumentare la nostra presenza nel contesto sociale.

Titolo Allianz

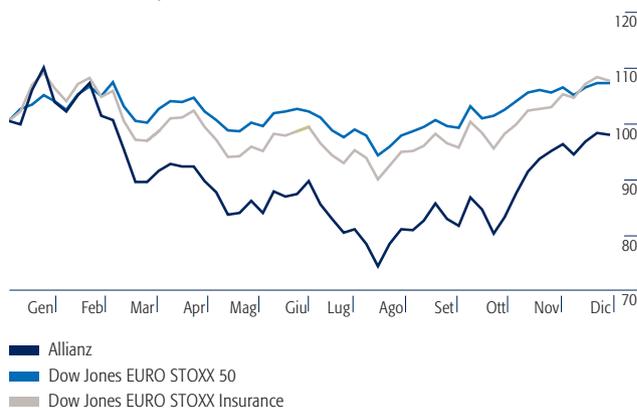
Perdita di valore malgrado lo sprint di fine anno

L'anno borsistico 2004 è stato caratterizzato da un cauto ottimismo, da un lato alimentato dalla fiducia nel proseguimento della ripresa congiunturale mondiale e dall'altro frenato dall'aumento dei prezzi del petrolio e dal netto rafforzamento dell'euro rispetto al dollaro USA. La svalutazione del 2,5% del nostro titolo, nel corso dell'esercizio, lascia intendere che siamo stati trainati in modo solo insufficiente dall'atmosfera serena di fondo; il corso a fine anno ammontava a 97,60 euro. Chiaramente la fiducia nelle nostre capacità di stabilizzare l'andamento dell'attività del Gruppo e di riprendere a crescere in modo marcato e redditizio non è ancora solida come ci si aspettava. Le cifre finora in nostro possesso indicano chiaramente che abbiamo fatto notevoli progressi. A tali miglioramenti potranno partecipare anche i nostri azionisti tramite la distribuzione dei dividendi. Proponiamo all'assemblea dei soci di corrispondere 1,75 euro per certificato azionario.

Movimenti opposti dei corsi

Dopo il forte incremento di valore del 23,9% nell'esercizio precedente, l'azione Allianz nel 2004 ha perso dinamica e ha segnato il passo per l'intero esercizio. Con un calo del 2,5% il nostro certificato azionario ha registrato una performance peggiore sia rispetto all'indice Dow Jones EURO STOXX 50, che ha chiuso con un incremento del 6,9%, sia rispetto al Dow Jones EURO STOXX Insurance, che ha segnato un incremento del 7,4%. Al picco massimo di 111 euro per azione Allianz nel gennaio 2004 è seguito, fino all'autunno, un andamento dei corsi deludente, che ha registrato una ripresa solo al momento della presentazione delle cifre relative ai primi nove mesi dell'anno. Molti analisti hanno poi consigliato l'acquisto della nostra azione e il prezzo è di nuovo risalito. Questo movimento opposto ci dimostra che gli investitori riconoscono i miglioramenti solo se sono visibili nero su bianco e se consolidano il loro impegno con Allianz. Negli ultimi due mesi dell'anno, il nostro certificato azionario ha registrato un aumento del 17,1% e si è annoverato tra i titoli nel Dow Jones EURO STOXX 50 che hanno ottenuto in questo periodo il maggiore incremento di valore.

Andamento del titolo Allianz rispetto al Dow Jones EURO STOXX 50 e al Dow Jones EURO STOXX Insurance indicizzato sulla quotazione Allianz in €



Fonte: Thomson Financial Datastream

Per informazioni aggiornate sull'andamento delle quotazioni si rimanda al sito internet www.allianz.com/ir.

Dato che la ripresa delle quotazioni dei titoli nel 2003 non è stata affatto sufficiente a compensare la pesante svalutazione negli esercizi precedenti e l'andamento nell'esercizio in esame non ha apportato ulteriori incrementi, l'andamento medio dei prezzi, messo a confronto in un periodo di dieci anni, risulta leggermente negativo, precisamente del -0,8% l'anno. Se si considera un orizzonte di 20 anni, l'incremento medio di valore del nostro certificato azionario risulta del 7,0% l'anno. All'indirizzo www.allianz.com/ir è disponibile un calcolatore azionario che consente di ricostruire l'andamento del proprio investimento personale.

Performance del titolo Allianz a confronto

performance annua media in %

Performance	1 anno 2004	5 anni 2000-2004	10 anni 1995-2004
Allianz (senza dividendo)	-2,5	-20,0	-0,8
Allianz (con dividendo)	-0,8	-19,1	-0,1
DAX	7,3	-9,4	7,3
Dow Jones EURO STOXX 50	6,9	-9,7	8,4
Dow Jones EURO STOXX Insurance	7,4	-12,1	4,8

Fonte: Thomson Financial Datastream

Grazie a una capitalizzazione di borsa per 36 miliardi di euro alla fine dell'anno, Allianz fa parte delle società erogatrici di servizi finanziari maggiormente quotate d'Europa. Il nostro titolo rientra in tutti gli indici europei più importanti: nell'indice azionario tedesco DAX, nel Dow Jones EURO STOXX 50 e nel MSCI Europe. Inoltre, il nostro titolo viene integrato nel calcolo del barometro borsistico MSCI World. Il titolo Allianz sarà anche inserito nell'indice di sostenibilità FTSE-4-Good e nel Dow Jones Sustainability. Quest'ultimo indice considera solo il 10% delle aziende di un determinato settore che registrano i migliori valori in termini di sostenibilità. A tal fine esse vengono valutate secondo criteri economici, ecologici e sociali. Per ulteriori informazioni in merito si rimanda al sito internet www.allianz.com/nachhaltigkeit.

Ponderazione del titolo Allianz nei principali indici europei al 31 dicembre 2004 in %

nel DAX (quinto valore mobiliare)	7,4
nel Prime Insurance (primo valore mobiliare)	63,3
nel Dow Jones EURO STOXX 50 (16° valore mobiliare)	2,2
nel Dow Jones EURO STOXX Insurance (secondo valore mobiliare)	17,4
nel MSCI Europe (36° valore mobiliare)	0,6
nel MSCI Europe Insurance (primo valore mobiliare)	13,4
nel MSCI World (99° valore mobiliare)	0,2

Fonti: Deutsche Börse, Dow Jones Indexes/STOXX Ltd., Morgan Stanley Capital International

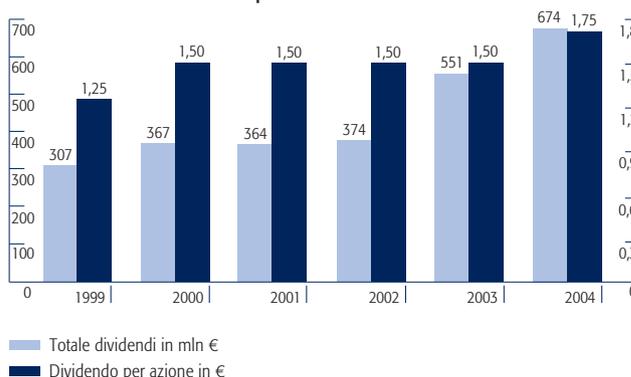
Aumento dell'utile per azione

I maggiori miglioramenti conseguiti nelle attività operative hanno aumentato l'utile d'esercizio a 2,2 (1,9) miliardi di euro. Sebbene il numero di azioni sia superiore rispetto all'esercizio precedente a seguito dell'aumento del capitale nell'aprile 2003, l'utile per azione è cresciuto del 7,5% attestandosi a 6,01 euro.

Incremento dei dividendi

Vogliamo far partecipare i nostri azionisti al miglioramento dell'andamento del settore. Proponiamo pertanto alla riunione dei soci un dividendo di 1,75 euro per azione. Ciò corrisponde a un aumento di 25 centesimi pari al 16,7%. In tal modo teniamo fede alla nostra politica dei dividendi. Il totale dei dividendi è salito a 674 (551) milioni di euro.

Totale dividendi e dividendo per azione

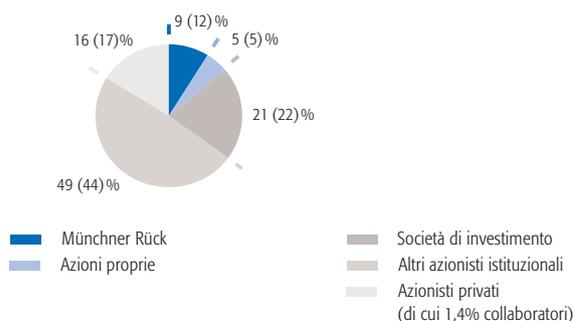


86% di azioni nell'azionariato diffuso

La quota delle nostre azioni nell'azionariato diffuso è nuovamente aumentata nel 2004 passando dall'83% dell'esercizio precedente all'86% attuale. A ciò ha essenzialmente contribuito il fatto che Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft ha venduto circa il 3% del suo portafoglio di titoli Allianz, detenendo così al 31 dicembre 2004 solo il 9% del nostro portafoglio azionario. Con circa 540.000 azionisti, Allianz è una delle maggiori public corporation d'Europa. Con un volume medio di scambi di 2,6 milioni di azioni al giorno, il nostro titolo è uno dei titoli maggiormente scambiati nel DAX. Inoltre, l'azionariato diffuso conferisce al titolo maggior peso negli indici più significativi. Per informazioni aggiornate sulla struttura dell'azionariato si rimanda al sito internet www.allianz.com/ir.

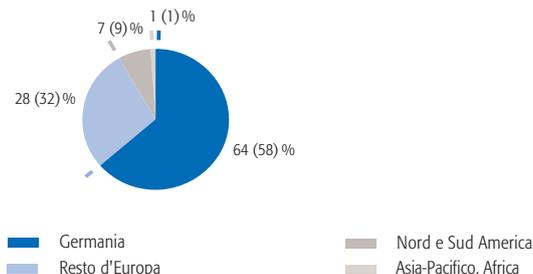
Struttura dell'azionariato al 31 dicembre 2004

Azionariato diffuso: 86%, partecipazione di controllo: 14%



Fonte: Registro delle azioni Allianz AG

Ripartizione geografica della proprietà delle azioni al 31 dicembre 2004



Fonte: Registro delle azioni Allianz AG

Nel gennaio 2005 Allianz ha piazzato sul mercato dei capitali un pacchetto di transazioni del volume complessivo di oltre 4 miliardi di euro. Oltre all'emissione di due prestiti obbligazionari, sono stati venduti 17,2 milioni di azioni Allianz facenti parte della riserva privata. In tal modo abbiamo ridotto la quota di azioni proprie sul capitale azionario allo 0,1% (5%) e abbiamo aumentato l'azionariato diffuso al 91% (86%).

Dalla fine del 2000 il titolo Allianz viene scambiato anche sulla Borsa di New York (New York Stock Exchange) come American Depositary Receipt (ADR). Dieci di queste ADR corrispondono a un'azione Allianz. Per informazioni più dettagliate si rimanda al sito internet www.allianz.com/ir.

Tutti i numeri del titolo Allianz

		2004	2003	2002
Capitale sociale al 31 dicembre	€	987 584 000	984 880 000	682 408 000
Numero azioni al 31 dicembre	Q.tà	385 775 000	384 718 750	266 565 625
Numero azioni al 31 dicembre ¹⁾	Q.tà	368 195 957	367 139 707	243 124 517
Numero azioni medio nell'esercizio ¹⁾	Q.tà	365 930 584	338 201 031	276 854 382
Volume d'affari medio per giorno di contrattazione nel sistema Xetral	Q.tà in mln	2,6	3,9	1,7
Corso azionario al 31 dicembre	€	97,60	100,08	80,80
Massimo dell'anno	€	111,15	101,50	255,64
Minimo dell'anno	€	73,87	40,47	68,35
Fattore Beta (rispetto al Dow Jones EURO STOXX 50) ²⁾		1,32	1,52	1,30
Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre ¹⁾	mld €	35,9	36,7	22,0
Performance dell'anno (senza dividendo)	%	- 2,5	23,9	- 65,9
Dividendo per azione	€	1,75	1,50	1,50
Rendimento dei dividendi	%	1,8	1,5	1,7
Utili per azione	€	6,01	5,59	- 5,40
Utili per azione prima dell'ammortamento dell'avviamento	€	9,19	9,77	- 1,21
Rapporto prezzo/utigli al 31 dicembre		16,2	17,9	-
Rapporto prezzo/utigli prima dell'ammortamento dell'avviamento al 31 dicembre		10,6	10,2	-
Rendita del patrimonio netto	%	7,4	7,5	-
Rendita del patrimonio netto prima dell'ammortamento dell'avviamento	%	11,3	13,1	-

¹⁾ senza le azioni proprie

²⁾ Fonte: Bloomberg

Carta d'identità del titolo

Tipologia titolo	Azione nominale a cessione condizionata
Taglio Borse	Azione senza valore nominale tutte le borse tedesche, London, Paris, Zürich, New York
Codici titolo	WKN 840 400 ISIN DE 000 840 400 5
Reuters	ALVG.DE
Bloomberg	ALV GY

Gestione orientata al valore

La nostra finalità primaria è quella di crescere in maniera redditizia. L'“Economic Value Added” (EVA[®]) rappresenta il parametro fondamentale della nostra gestione delle attività e determina fondamentalmente anche la remunerazione in azioni del nostro Top Management. Per ulteriori informazioni in merito, si rimanda alle pagine 16–19 della presente relazione annuale.

Grande interesse per l'assemblea dei soci

Circa 6.000 azionisti hanno partecipato alla nostra assemblea dei soci per l'esercizio 2003, rappresentando il 37% del capitale sottoscritto, ossia 2,8 punti percentuali in meno rispetto all'esercizio precedente. Ciò è a nostro avviso riconducibile al fatto che le azioni nell'azionariato diffuso sono diventate ancora più numerose. Per raggiungere il maggior numero possibile di investitori, ci siamo rivolti maggiormente alle società di gestione patrimoniale tedesche e alle banche di deposito di investitori esteri. Inoltre abbiamo affidato a un prestatore di servizi esterno il compito di assistere gli azionisti all'esterno della Germania nell'esercizio del diritto di voto.

Anche la nostra offerta di servizi in internet ha registrato di nuovo risultati positivi. Il 44% del capitale che era rappresentato nell'assemblea dei soci è stato notificato online. Come per gli esercizi precedenti, i partecipanti all'assemblea online potevano modificare le loro indicazioni durante l'assemblea dei soci fino all'inizio della votazione. Come prima società DAX, abbiamo offerto la spedizione per e-mail della documentazione relativa all'assemblea dei soci, che è essenzialmente più rapida, meno costosa e più ecologica. Per ulteriori informazioni sull'assemblea generale si rimanda al sito internet www.allianz.com/hv.

Sviluppo delle Investor Relations

Abbiamo intensificato la comunicazione con gli investitori e aumentato soprattutto la frequenza e l'entità dei nostri Roadshow. Abbiamo fatto visita più volte nel corso dell'anno ai nostri investitori istituzionali di Francoforte e di Londra, in particolare poco dopo la pubblicazione delle nuove cifre di settore. In tal modo offriamo loro la possibilità di discutere, trimestre dopo trimestre, i progressi all'interno della società. Inoltre ci stiamo ora presentando agli investitori istituzionali anche a Stoccolma, Milano, Madrid e Chicago. La nostra conferenza annuale con gli analisti è stata integrata da un "Capital Markets Day", nel quale abbiamo illustrato ad analisti e investitori un argomento specifico. Nell'esercizio in esame abbiamo presentato il nostro "Risk Management". La risonanza di questa anteprima 2004 è stata talmente incoraggiante che questa offerta otterrà un posto fisso nel programma annuale di Investor Relations. Nel complesso, nel 2004, in circa 285 colloqui ci siamo sottoposti alle domande di analisti e di investitori istituzionali, i quali erano il 15% in più rispetto all'esercizio precedente.

L'offerta di comunicazione e di assistenza per i nostri investitori privati viene costantemente ampliata, soprattutto su internet. Gli investitori possono trovarvi non solo una versione online della presente relazione annuale, ma anche informazioni integrative circa cifre, strategia, Consiglio di gestione e Consiglio di sorveglianza.

In internet l'azionista può ottenere in qualsiasi momento un quadro completo dell'andamento dei corsi della nostra azione; inoltre stiamo attualmente trasmettendo (tele)conferenze in internet. Anche le principali pubblicazioni di Allianz possono essere scaricate o ordinate in internet; è inoltre disponibile una newsletter in abbonamento, che fornisce direttamente informazioni sull'andamento del settore e su sviluppi speciali. Per informazioni telefoniche è disponibile 24 ore su 24 e 7 giorni su 7 la "Allianz Investor Line". In totale il nostro team delle Investor Relations nell'esercizio in esame ha risposto a circa 5.000 domande di investitori privati.

Assistenza completa

Vogliamo tenere sempre al corrente i nostri azionisti. A tale proposito il nostro team di Investor Relations è a disposizione per qualsiasi chiarimento riguardo al titolo Allianz, ai prestiti obbligazionari di Allianz e all'andamento del Gruppo Allianz.

Allianz Aktiengesellschaft
Investor Relations
Königinstraße 28
D-80802 München

Allianz Investor Line: + 49 1802 2554269
+ 49 1802 ALLIANZ
(6 centesimi a chiamata dalla rete fissa di Deutsche Telekom)
Fax: + 49 89 3800 3899
E-Mail: investor.relations@allianz.com
Internet: www.allianz.com/ir

Calendario finanziario 2005/2006

Appuntamenti importanti per azionisti e analisti

4. 5. 2005	Assemblea dei soci
13. 5. 2005	Relazione provvisoria sul primo trimestre 2005
12. 8. 2005	Relazione provvisoria sul primo semestre 2005
11. 11. 2005	Relazione provvisoria sui primi tre trimestri 2005
16. 3. 2006	Conferenza stampa sul bilancio d'esercizio 2005
17. 3. 2006	Conferenza degli analisti sul bilancio d'esercizio 2005
3. 5. 2006	Assemblea dei soci
12. 5. 2006	Relazione provvisoria sul primo trimestre 2006
11. 8. 2006	Relazione provvisoria sul primo semestre 2006
10. 11. 2006	Relazione provvisoria sui primi tre trimestri 2006

Non potendo escludere variazioni di date, consigliamo di verificare all'ultimo momento le date sul sito internet www.allianz.com/finanzkalender.

Capitale e finanziamento

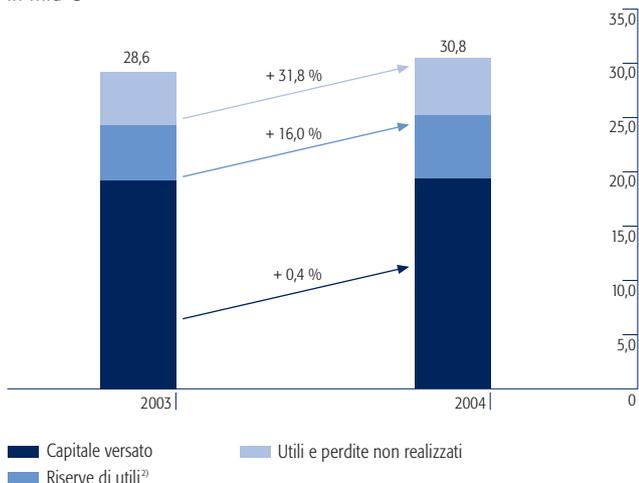
Il patrimonio netto sale a 30,8 miliardi di euro.

L'assicurazione e il consolidamento della nostra base di capitale costituiscono un elemento centrale del nostro "Programma 3+uno". A tale riguardo abbiamo registrato un successo nell'esercizio in esame. Il nostro patrimonio netto è aumentato di 2,2 miliardi di euro, assestandosi a 30,8 miliardi di euro, e contemporaneamente abbiamo ridotto l'indebitamento di Allianz AG.

Patrimonio netto, riserve e solvibilità

Al 31 dicembre 2004 il **patrimonio netto** del Gruppo Allianz ammontava complessivamente a 30,8 miliardi di euro. L'allocatione del capitale è aumentata rispetto al valore dell'esercizio precedente di 2,2 miliardi di euro, pari al 7,8%, a prescindere dal fatto che avessimo distribuito ai nostri azionisti un totale di dividendi di 0,6 miliardi di euro. Questo rafforzamento è presumibilmente da ricondurre al nostro risultato netto di 2,2 miliardi di euro e sarebbe stato ancora più ingente qualora i corsi dei cambi fossero rimasti invariati. In tal modo la svalutazione della valuta USA rispetto all'euro ha ridotto il patrimonio netto di 0,8 miliardi di euro.

Andamento del patrimonio netto¹⁾ nel 2004
in mld €



¹⁾ Per informazioni supplementari sull'andamento del patrimonio netto si rimanda a pagina 104 della presente relazione annuale.

²⁾ Le riserve di utile comprendono anche gli effetti delle differenze di cambio (2004: - 2.680 mln €; 2003: - 1.916 mln €).

Il saldo di **utili e perdite non realizzati** su titoli alienabili in qualsiasi momento rientra nel patrimonio netto. È salito a 5,6 (4,2) miliardi di euro dopo il netto aumento dei corsi sui mercati azionari e obbligazionari nel quarto trimestre 2004.

Le riserve di valutazione sul nostro patrimonio immobiliare e sulle partecipazioni consolidate "at equity" non sono invece iscritte al patrimonio netto. Alla fine dell'esercizio ammontavano (detratte le imposte, le partecipazioni di minoranza e le partecipazioni degli assicurati) a 1,7 (1,6) miliardi di euro.

I nostri mezzi propri, che ai sensi del diritto tedesco possono essere presi in considerazione per la **solvibilità** dei gruppi assicurativi, ammontavano al 31 dicembre 2004 a 30,0 (26,0) miliardi di euro. Si tratta di 16,6 miliardi di euro in più rispetto al requisito minimo del legislatore, per cui si ottiene una quota di copertura del 223,9%; nell'esercizio precedente ammontava al 206,3%. In ogni caso questo criterio di solvibilità si riferisce solo al settore assicurazioni e non include alcun impegno di capitali per le attività bancarie.

Diversa si presenta la situazione della **sorveglianza dei conglomerati finanziari**, introdotta in Germania all'inizio del 2005. Per conglomerato finanziario il legislatore intende un'azienda la cui attività si estenda a più settori finanziari e sia di notevole entità. Le nuove autorità devono stabilire il livello minimo dei mezzi propri di un tale gruppo affinché sia in grado di sostenere i rischi di un'attività multisettoriale. Il primo calcolo della cifra dovrà avvenire nel 2006, sulla base del bilancio di esercizio 2005. Il Gruppo Allianz è un conglomerato finanziario ai sensi di legge e si è già preparato anticipatamente ai requisiti supplementari. Attualmente le basi di calcolo della direttiva sui conglomerati finanziari sono ancora incerte. I calcoli preliminari basati sull'attuale stato delle discussioni indicano un determinato margine in relazione all'adempimento dei requisiti.

Nel 2004 tutte le singole società Allianz hanno soddisfatto i propri requisiti locali in materia di diritto di sorveglianza.

Rating

Nella nostra posizione di fornitori di servizi finanziari una forte base di capitale è un bene prezioso. Allianz AG vanta ottime valutazioni da parte di tutte le agenzie di rating. Nel 2004 le agenzie di rating hanno confermato le proprie valutazioni del Gruppo Allianz dell'esercizio precedente. Standard & Poor's (S&P) ha mantenuto la propria valutazione, ossia ci ha riconosciuto una "grande solidità finanziaria", e ha conservato il proprio rating "AA-". A.M. Best ci classifica nella seconda categoria più elevata, la "A+". Entrambe le agenzie fondano tuttora la propria valutazione su una prospettiva negativa, ma riconoscono i nostri progressi nel rafforzamento della redditività operativa.

	Standard & Poor's	Moody's	A.M. Best
Insurer financial strength	AA-	Aa3	A+
Outlook	Negative	Stable	Negative
Counterparty credit	AA-	not applicable	aa-
Outlook	Negative		
Senior unsecured debt	AA-	Aa3	aa-
Outlook		Stable	Negative
Subordinated debt	A	A2	a+/a ^{*)}
Outlook		Stable	
Commercial paper (short term)	A-1+	P-1	not rated

^{*)} Il rating varia a seconda della durata e delle condizioni.

Finanziamento di terzi

Nel febbraio 2004 è stato emesso un prestito subordinato, a tempo indeterminato, per il valore nominale di 1,5 miliardi di euro. Di conseguenza abbiamo sfruttato il basso livello degli interessi e l'elevata liquidità sul mercato per rifinanziare a condizioni interessanti le obbligazioni a breve termine con obbligazioni a lungo termine.

Il 2 marzo 2004 abbiamo provveduto al rimborso completo dell'obbligazione convertibile indicizzata MILES; allora sussisteva ancora il 50% dell'emissione originaria. A tale riguardo abbiamo fornito agli investitori circa 6,8 milioni di azioni di Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG. In questo modo la nostra quota di partecipazione in Münchener Rück è diminuita di circa 3 punti percentuali.

Abbiamo nettamente ridotto, rispetto all'esercizio precedente, l'utilizzo di Commercial Papers come strumenti di finanziamento a breve termine. Il volume in circolazione è sceso di 3 miliardi di euro a 1,4 miliardi di euro. Gli interessi corrisposti sui Commercial Papers si sono di conseguenza ridotti, ammontando nel 2004 a 31,6 (53,4) milioni di euro.

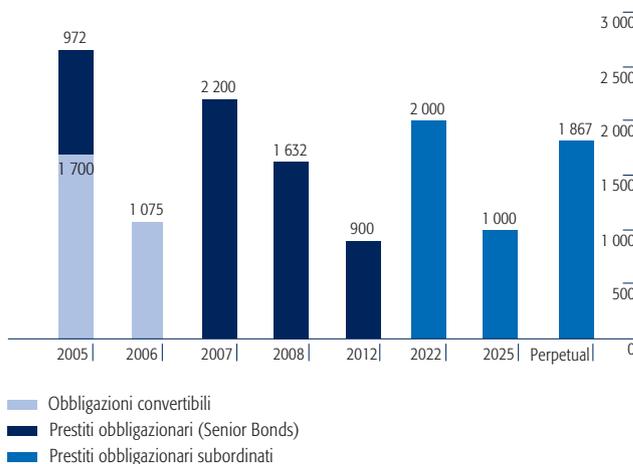
Prestiti obbligazionari in circolazione di Allianz AG*) – Dettaglio al 31.12.2004

	Volume mld €	Interessi corrisposti mln €
Prestiti obbligazionari (Senior Bonds)	5,7	288,2
Obbligazioni convertibili	2,8	135,6
Obbligazioni subordinate	4,9	290,5

Vedi anche tabelle 33, 16 e 20 a pagina 166, 149 e 152-153 della presente relazione annuale

^{*)} Prestiti obbligazionari o convertibili sul mercato finanziario emessi o garantiti da Allianz AG, iscritti al valore nominale

Debiti rappresentati da titoli e prestiti subordinati^{*)}, indicati per scadenza in mln € al 31.12.2004



^{*)} Prestiti obbligazionari o convertibili sul mercato finanziario emessi o garantiti da Allianz AG, iscritti al valore nominale

Nel febbraio 2005 abbiamo sfruttato il contesto favorevole del mercato dei capitali piazzando un pacchetto di transazioni del valore complessivo di circa 4 miliardi di euro. In tal modo riduciamo la quota azionaria e il finanziamento estero del Gruppo Allianz e rafforziamo ulteriormente la nostra base di capitale.

La riduzione della quota azionaria avviene tramite l'emissione del prestito convertibile indicizzato BITES (Basket Index Tracking Equity-linked Securities); tale prestito è indicizzato al DAX, ha un controvalore di 1,2 miliardi di euro e ha una durata pari a tre anni. Il corso di rimborso del prestito si basa sullo stato del DAX. Il BITES è rimborsabile a discrezione di Allianz in azioni di Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG, di Siemens AG o di BMW AG.

A parziale rifinanziamento dei prestiti per 2,7 miliardi di euro, in scadenza quest'anno, Allianz ha emesso un prestito subordinato per 1,4 miliardi di euro. La decorrenza è illimitata; Allianz ha tuttavia il diritto di disdire il prestito non prima di 12 anni all'importo nominale. Inoltre abbiamo rafforzato la nostra base di capitale tramite il collocamento sul mercato da parte di Dresdner Bank del proprio portafoglio di 17,2 milioni di azioni Allianz; il loro valore di borsa ammontava a circa 1,5 miliardi di euro.

Emissioni di Allianz AG¹⁾

1. Prestiti obbligazionari (Senior Bonds)

Prestito obbligazionario Allianz Finance B. V., Amsterdam al 5,75%	Interessi corrisposti 2004
Volume	1,1 mld €
Anno di emissione	1997/2000
Scadenza	30.7.2007
WKN	194 000
ISIN	DE 000 194 000 5
Interessi passivi	63,7 mln €

Prestito obbligazionario Allianz Finance B. V., Amsterdam al 5,0%	
Volume	1,6 mld €
Anno di emissione	1998
Scadenza	25.3.2008
WKN	230 600
ISIN	DE 000 230 600 8
Interessi passivi	84,5 mln €

Prestito obbligazionario Allianz Finance B. V., Amsterdam al 3,0%	
Volume	1,5 mld CHF
Anno di emissione	1999/2000
Scadenza	26.8.2005
WKN	830 806
ISIN	CH 000 830 806 3
Interessi passivi	36,3 mln €

Prestito obbligazionario Allianz Finance II B.V., Amsterdam al 4,625%	
Volume	1,1 mld €
Anno di emissione	2002
Scadenza	29.11.2007
WKN	250 035
ISIN	XS 015 878 835 5
Interessi passivi	52,5 mln €

Prestito obbligazionario Allianz Finance II B.V., Amsterdam al 5,625%	
Volume	0,9 mld €
Anno di emissione	2002
Scadenza	29.11.2012
WKN	250 036
ISIN	XS 015 879 238 1
Interessi passivi	51,2 mln €

Totale interessi passivi obbligazioni 288,2 mln €

2. Prestiti obbligazionari subordinati (Subordinated Bonds)

Prestito obbligazionario Allianz Finance II B.V., Amsterdam al 6,125%	
Volume	2 mld €
Anno di emissione	2002
Scadenza	31.5.2022
WKN	858 420
ISIN	XS 014 888 756 4
Interessi passivi	123,6 mln €

Prestito obbligazionario Allianz Finance II B.V., Amsterdam al 7,25%	
Volume	0,5 mld US-\$
Anno di emissione	2002
Scadenza	Perpetual Bond
WKN	369 290
ISIN	XS 015 915 072 0
Interessi passivi	30,9 mln €

Prestito obbligazionario Allianz Finance II B.V., Amsterdam al 6,5%	Interessi corrisposti 2004
Volume	1 mld €
Anno di emissione	2002
Scadenza	13.1.2025
WKN	377 799
ISIN	XS 015 952 750 5
Interessi passivi	66,2 mln €

Prestito obbligazionario di Allianz AG al 5,5%	
Volume	1,5 mld €
Anno di emissione	2004
Scadenza	Perpetual Bond
WKN	A0A HG3
ISIN	XS 018 716 232 5
Interessi passivi	69,8 mln €

Totale interessi passivi obbligazioni subordinate 290,5 mln €

3. Prestiti convertibili (Exchangeable Bonds)

Prestito convertibile Allianz Finance B. V., Amsterdam al 2,0%	
Convertibile in	Azioni della Siemens AG
Volume	1,7 mld €
Anno di emissione	2000
Scadenza	23.3.2005
Prezzo di scambio attuale	149,64 €
WKN	452 540
ISIN	DE 000 452 540 7
Interessi passivi ²⁾	84,2 mln €
Premi opzioni all'emissione	256,8 mln €

Prestito convertibile di Allianz Finance II B.V., Amsterdam all'1,25%	
Convertibile in	Azioni di RWE AG
Volume	1,1 mld €
Anno di emissione	2001
Scadenza	20.12.2006
Prezzo di scambio attuale	50,16 €
WKN	825 371
ISIN	XS 013 976 180 2
Interessi passivi ²⁾	49,6 mln €
Premi opzioni all'emissione	178,1 mln €

Totale interessi passivi obbligazioni 133,8 mln €

4. Titoli di godimento

Titolo di godimento Allianz AG	
Valore di bilancio	85,1 mln €
WKN	840 405
ISIN	DE 000 840 405 4
Interessi passivi	4,2 mln €

Emissioni scadute nel 2004

Obbligazione convertibile indicizzata (MILES) di Allianz Finance II B. V., Amsterdam	
ISIN	DE 000 600 385 8
Scaduto il	20.2.2004
Interessi passivi	1,8 mln €

Totale interessi passivi emissioni scadute nel 2004 6,0 mln €

Totale generale interessi passivi 718,5 mln €

¹⁾ Prestiti obbligazionari o convertibili sul mercato finanziario emessi o garantiti da Allianz AG

²⁾ Comprende il coupon e il premio dell'opzione al costo ammortizzato.

Indice della relazione sulla gestione del Gruppo Allianz

34	Netto miglioramento del contesto economico	70	Attività bancaria
34	Persistono le incertezze	70	Panoramica dei risultati
34	Compagnie di assicurazione Danni e Infortuni	72	Attività bancaria per divisioni
35	Assicurazione Vita e Malattia	73	Personal Banking
36	Asset Management	73	Private & Business Banking
36	Banche	74	Corporate Banking
36	Mercati finanziari	74	Dresdner Kleinwort Wasserstein
		75	Institutional Restructuring Unit (IRU)
		76	Corporate Other
39	Andamento nel dettaglio	77	Asset Management
39	Andamento delle attività	77	Panoramica dei risultati
41	Situazione patrimoniale e patrimonio netto	79	Assets Under Management
		80	Gestione patrimoniale per terzi
42	Assicurazioni contro danni e infortuni	82	Investimenti del Gruppo
42	Panoramica dei risultati	84	Risultato da investimenti
44	Ramo Danni/Infortuni per area geografica		
45	Germania	87	Gestione del rischio
47	Francia	87	Struttura della gestione del rischio
48	Italia	87	Principi
49	Gran Bretagna	88	Strumenti
50	Svizzera	89	Gestione del rischio nel settore assicurativo
51	Spagna	90	Gestione del rischio nel settore bancario
52	Altri paesi europei	93	Gestione del rischio nell'Asset Management
54	North American Free Trade Agreement Zone (NAFTA)	93	Controllo del rischio da parte di terzi
55	USA	93	Prospettive future
56	Asia-Pacifico		
56	Sud America	94	I nostri collaboratori
57	Attività caratteristica	94	Principi di management
57	Assicurazione crediti	95	Impiego all'estero e programmi di qualificazione internazionale
58	Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG	95	eLearning
59	Allianz Marine & Aviation	95	Orientamento al rendimento e remunerazione
59	Assistenza e assicurazioni viaggi		
60	Assicurazione Vita/Malattia	96	Panoramica dell'esercizio corrente 2005
60	Panoramica dei risultati	96	Crescita economica solida ma in flessione
62	Ramo Vita/Malattia per area geografica	96	Fornitori di servizi finanziari in ascesa
63	Germania	97	Panoramica del nostro andamento di settore
65	Francia		
65	Italia	97	Utilizzo dell'utile di bilancio
66	Spagna		
66	Svizzera	98	Global Compact
67	Altri paesi europei		
68	USA		
69	Asia-Pacifico		

Netto miglioramento del contesto economico

Malgrado il persistere di incertezze, il trend di crescita dell'economia mondiale ha favorito il successo della nostra azienda.

Il 2004 è stato all'insegna di una forte crescita economica. È stato un periodo di valori massimi: il mondo ha assistito a una crescita economica di circa il 4%; contemporaneamente il commercio mondiale è cresciuto di circa il 10%. La stessa Germania è uscita da una fase di stagnazione pluriennale e ha registrato un'espansione dell'1,6%. Tuttavia il 2004 non è stato un anno di sfrenato ottimismo. Estremamente decisive a tale riguardo sono state le persistenti e immutate incertezze, soprattutto in vista delle tensioni in Medio Oriente e Vicino Oriente. Attraverso l'aumento del prezzo del petrolio, il mondo intero ha avvertito sul piano economico gli effetti della situazione in atto in tali aree.

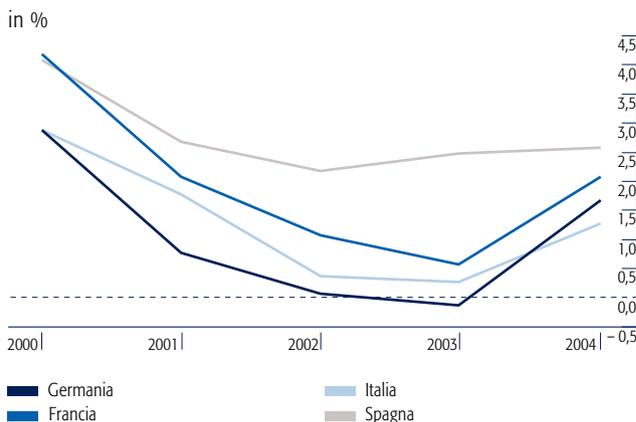
Persistono le incertezze

Oggi possiamo affermare che lo scorso anno sia stato caratterizzato nel complesso da un ottimo andamento dell'economia. Tuttavia, nel corso del 2004 la situazione non era affatto chiara. Sussistevano ancora elementi che creavano dubbi sulla continuità della situazione economica straordinariamente soddisfacente. In particolare, i deboli dati sul mercato del lavoro in tutti i paesi industrializzati e lo smisurato deficit della bilancia dei pagamenti correnti negli Stati Uniti invitavano alla cautela; i corsi dei cambi fortemente oscillanti e il continuo calo del valore relativo del dollaro USA rispetto alle altre valute guida consigliavano prudenza. Un ulteriore allarme era rappresentato, soprattutto nel secondo semestre, dall'aumento dei prezzi delle materie prime e dal timore che la forte crescita della Cina surriscaldasse la sua economia politica.

L'andamento congiunturale tutto sommato buono ha favorito, nei principali paesi industrializzati, netti miglioramenti del consolidamento nelle aziende. Tuttavia molte aziende sono rimaste fortemente indebitate e questa situazione ha frenato la disponibilità agli investimenti e alle nuove assunzioni. Le incertezze in Germania riguardo al proseguimento del processo di riforma politica hanno rappresentato una grossa difficoltà, determinando spesso un abbandono dei piani di consumo e di investimento. La domanda interna è rimasta al di sotto delle aspettative. Il fatto che la Germania sia uscita dalla stagnazione degli anni precedenti e abbia assistito a una crescita economica, comunque al di sotto della media dell'area euro, è la conseguenza di un commercio estero molto vivace. Ciò ha più che bilanciato i deficit nel settore interno.

In ogni caso, la crescita media negli Stati UME rispetto alle altre grandi economie o regioni è stata decisamente modesta. Ammontando a solo il 2%, si è pertanto collocata nettamente dietro il Giappone (2,6%) e gli USA (4,4%); nel 2004, grazie alla loro robustezza economica, gli Stati Uniti si sono rivelati l'elemento trainante della congiuntura mondiale. In Asia il clima di crescita è stato ancora più marcato. Trascinata dalla crescita del 9,5% della Cina, questa regione ha aumentato la propria forza economica del 7,3%. Anche l'Europa centrale e orientale e l'America Latina hanno conosciuto un andamento più dinamico rispetto alla media UE; la loro espansione è stata rispettivamente del 5,6% e del 5,4%.

Crescita reale del PIL



Compagnie di assicurazione Danni e Infortuni

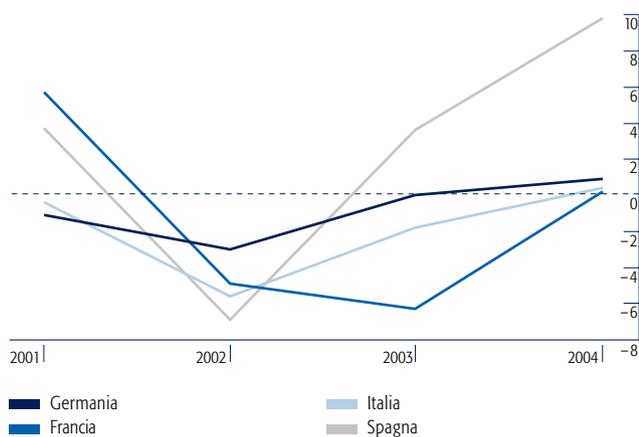
L'ottima congiuntura ha influito positivamente sulla crescita dei premi nelle assicurazioni Danni e Infortuni. Molte compagnie di assicurazione hanno continuato la prassi commerciale dell'esercizio precedente mirante a ottenere profitti più alti attraverso una politica dei prezzi e delle sottoscrizioni consapevole dei rischi. In alcuni mercati tutto questo ha funzionato solo in modo limitato, dal momento che un'agguerrita concorrenza ha costretto i protagonisti del mercato a retrocedere. Nell'UE la crescita dei premi ha registrato un andamento simile all'esercizio precedente, ma è stata nettamente più dinamica nei nuovi Stati membri rispetto allo spa-

zio economico dell'Europa dei 15. In Asia le curve della crescita in Cina e India hanno puntato verso l'alto, mentre nel mercato assicurativo più vasto della regione, il Giappone, hanno conosciuto un andamento prevalentemente piatto. Grazie a un andamento della sinistrosità rimasto entro i limiti e alla costante disciplina dei costi, le compagnie di assicurazione del ramo Danni e Infortuni in generale sono riuscite a migliorare ulteriormente il proprio Combined Ratio. Ciò non vale, tuttavia, per tutte le compagnie, soprattutto per quelle particolarmente colpite dalle pesanti catastrofi naturali del 2004. Gli uragani nei Caraibi e lungo la costa meridionale e orientale degli Stati Uniti nell'autunno del 2004, i terremoti e i tifoni in Giappone, nonché il terribile maremoto nell'Oceano Indiano hanno causato non solo un incommensurabile dolore a livello umano, ma anche devastanti danni economici, che insieme hanno determinato, nell'assicurazione Danni e Infortuni, spese per sinistri mai conosciuti dal settore delle catastrofi naturali negli ultimi trent'anni e oltre.

L'assicurazione auto, il ramo di gran lunga più vasto e più importante delle assicurazioni Danni e Infortuni, come nell'esercizio precedente si è sviluppato in modo diverso da mercato a mercato. Uno dei fattori determinanti è rappresentato dal numero di immatricolazioni di nuove auto. Dato che in Germania tale numero è cresciuto a malapena, la raccolta premi da assicurazioni auto in questo mercato si è assestata sul livello dell'anno precedente, mentre il corrispondente settore ha assistito in Spagna a una forte crescita dei premi a seguito dell'aumento delle nuove immatricolazioni. Il seguente diagramma illustra questo andamento nei principali mercati.

Nuove immatricolazioni di automobili

Variazioni rispetto all'esercizio precedente in %



Assicurazione Vita e Malattia

I principali paesi industrializzati e anche molti Stati che si avviano all'industrializzazione sono costretti a riorganizzare i propri sistemi pensionistici. L'aumento dell'aspettativa di vita e i tassi di natalità bassi o pari a zero sono destinati prima o poi a far scoppiare qualsiasi sistema di contribuzione. Il numero di contribuenti è sempre più basso, i beneficiari delle prestazioni continuano ad aumentare e al tempo stesso si allarga sempre più la fascia d'età in cui si percepisce la pensione. Questi sviluppi sono irreversibili e talmente incisivi che non sussiste a lungo termine alcuna possibilità di mantenere vitali tali sistemi attraverso un finanziamento con imposte aggiuntive. Tali sistemi devono quindi essere integrati o addirittura sostituiti da forme pensionistiche finanziate con capitali. In tal modo cresce, ed è destinata a crescere anche in futuro, l'importanza del sistema previdenziale aziendale e privato. In questa situazione destano maggiore attenzione le compagnie di assicurazione Vita già dotate di garanzie. La maggiore tranquillità e continuità sui mercati finanziari hanno migliorato nel 2004 la situazione reddituale delle compagnie di assicurazione Vita.

Nel complesso il business del ramo Vita ha registrato un andamento vivace. In Germania la nuova gestione fiscale delle prestazioni assicurative vita a partire dal 1° gennaio 2005 ha determinato una congiuntura speciale nell'ultimo trimestre dell'esercizio in esame. Molti clienti volevano accaparrarsi la liquidazione esentasse tramite la stipulazione di un contratto prima della fine dell'anno e hanno regalato a numerosi offerenti in questo trimestre un vero e proprio boom di nuove attività, i cui importi sono aumentati del 12% circa. Anche nei mercati privi di un effetto speciale di questo tipo le attività nel ramo Vita hanno prosperato, ad esempio in Francia, Italia, Spagna, Polonia e Repubblica Ceca.

Le modifiche nella struttura d'età della società hanno messo a dura prova l'assicurazione del ramo Malattia, analogamente ai sistemi di previdenza per la vecchiaia in base al metodo della contribuzione. Pertanto, in paesi quali Germania, Francia e Paesi Bassi sono attualmente in atto riforme del sistema sanitario. La relativa discussione politica e i diversi punti di vista riguardo al modo in cui una riforma dovrebbe agire sull'assicurazione Malattia prevista dalla legge hanno creato incertezza tra i cittadini tedeschi e hanno regalato agli offerenti privati, come nell'esercizio precedente, un notevole aumento del fatturato di circa il 7%. In ogni caso, in seguito all'innalzamento del limite dell'assicurazione obbligatoria, meno assicurati si sono rivolti a privati rispetto all'esercizio precedente. Anche in Francia e in Spagna i premi incassati dalle compagnie di assicurazione private del ramo Malattia hanno registrato un andamento dinamico, che nel caso della Francia è riconducibile tuttavia al forte aumento dei costi nella sanità.

Asset Management

La tendenza e la necessità di utilizzare più mezzi privati per la previdenza di vecchiaia hanno anche supportato la costituzione del patrimonio tramite prodotti di Asset Management. Questa tendenza si registra a livello internazionale. In Europa e negli Stati Uniti tale tendenza è particolarmente marcata, dato che sempre più individui appartenenti alla generazione del baby-boom degli anni '50 e '60 stanno ora raggiungendo un'età che non lascia loro molto tempo per la previdenza di vecchiaia con capitale privato. Devono quindi sfruttare gli anni rimanenti fino al pensionamento. Ne trae profitto, oltre alle compagnie di assicurazione del ramo Vita, anche il settore dei fondi. Anche l'Asia diventa sempre più importante come mercato di vendita di prodotti per la costituzione del patrimonio. Un mercato chiave in questa regione è la Cina, dove in futuro la vecchia politica del figlio unico acuirà drammaticamente l'invecchiamento della società.

Inoltre, l'attività del settore dei fondi è anch'essa determinata dall'andamento del mercato dei capitali. Quest'ultimo è stato caratterizzato nel 2004 da notevoli oscillazioni di quotazione, che hanno influito sul comportamento degli investitori. Nel primo semestre i fondi azionari hanno registrato in tutto il mondo afflussi comparativamente elevati. I deboli mercati azionari in estate hanno rivitalizzato la domanda di fondi obbligazionari. I fondi del mercato monetario sono stati meno richiesti nel corso dell'intero anno. Con il rafforzamento delle quotazioni azionarie nell'ultimo trimestre, questo andamento ha impartito di nuovo un impulso ai fondi azionari. Nel complesso l'esercizio Asset Management 2004 è stato caratterizzato da moderate entrate nette di capitali e, inoltre, da una tendenza a ridistribuirsi maggiormente in fondi azionari.

Attività bancaria

Nel 2004 il settore bancario ha potuto continuare la propria ripresa. In quasi tutti i mercati importanti, i risultati sono migliorati. La rafforzata congiuntura ha ridotto il numero di insolvenze, sgravando in tal modo anche il mondo bancario. Le banche d'investimento hanno tratto profitto dall'andamento positivo dei mercati finanziari, in particolare le controparti statunitensi. È proseguito il consolidamento del settore bancario. In Germania la necessità di consolidamento è tuttora più elevata che mai, dato che qui le fusioni tra settori continuano a essere un tabù. In anticipo sulle nuove norme sul patrimonio netto di prossima entrata in vigore, in Germania sono stati riformati i processi di credito. Cambiano pertanto le modalità di finanziamento per le imprese. I processi di rating rivestono d'ora in poi un ruolo importante anche per le medie imprese, dal momento che i crediti vengono sempre più

valutati in proporzione al rischio. Contemporaneamente le banche riducono i rischi nel proprio portafoglio, tutelandosi contro le perdite sui crediti tramite derivati e cercando di aumentare la propria redditività mediante ristrutturazioni. Queste iniziative sono nel frattempo proseguite, tanto che gli istituti tornano a concentrarsi più fortemente sull'incremento degli utili nelle attività operative e a concentrare la propria attenzione soprattutto sulla clientela privata.

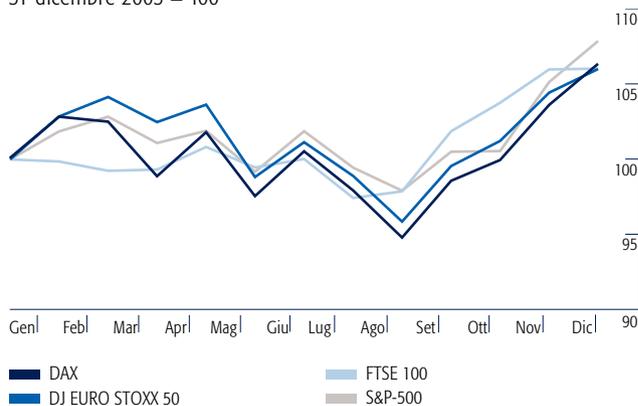
Mercati finanziari

Mercati azionari

Gli indici azionari decisivi sono rimasti praticamente immutati fino al terzo trimestre 2004, sebbene alla fine dell'esercizio precedente avessero seguito un chiaro trend al rialzo. Gli oneri dovuti all'aumento del prezzo del petrolio e le incertezze legate alle forti oscillazioni valutarie tra euro e dollaro USA sono stati talmente elevati che l'ottimo andamento degli utili delle aziende non è stato sufficiente a mantenere lo slancio dell'esercizio precedente. Solo alla fine dell'anno le quotazioni sulle borse sono di nuovo salite. L'indice azionario tedesco DAX ha oscillato a lungo tra 3.600 e 4.000 punti, prima di salire e di assestarsi sulla soglia dei 4.000 punti nell'ultimo trimestre. Il quadro dell'andamento dell'indice americano Standard & Poor's (S&P-500) è analogo. Dapprima la curva sembra iniziare in un corridoio tra i 1.060 e i 1.100 punti, per poi salire infine verso i 1.200 punti. Analogamente contenuto è stato l'andamento dei titoli sui mercati azionari nell'intero corso dell'anno: l'indice DAX è salito del 6% e l'indice S&P-500 del 9%.

Andamento dei mercati azionari nel 2004

31 dicembre 2003 = 100

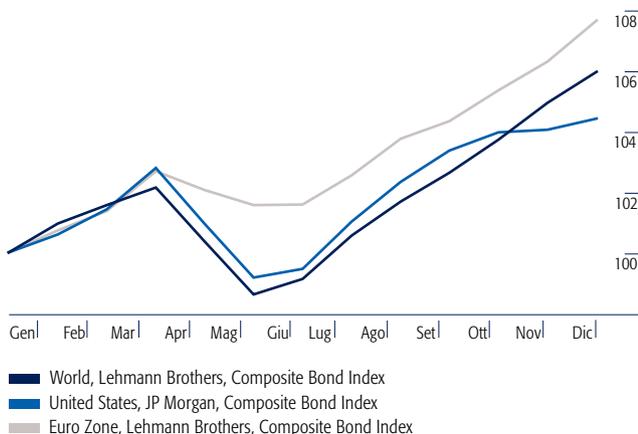


Mercati obbligazionari

Andamento dei prezzi del petrolio, svolta negli interessi negli USA e timori congiunturali sempre più estesi hanno inciso nel 2004 sui mercati dei titoli di stato. Da aprile a giugno i rendimenti per titoli di stato decennali hanno registrato un rialzo di 60 punti base in Germania e di 120 punti base negli Stati Uniti. Quando, verso la metà dell'anno, le preoccupazioni per l'inflazione si sono sovrapposte al timore di un risoffocamento della ripresa congiunturale a causa dell'aumento del prezzo del petrolio, si è innescato un netto crollo dei rendimenti. Alla fine dell'anno l'andamento degli interessi in Europa e Stati Uniti ha assunto sviluppi diversi: negli Stati Uniti i rendimenti sono di nuovo saliti, mentre in Europa hanno continuato a scendere. Dato che, parallelamente a questo andamento opposto, il valore del dollaro USA rispetto all'euro è notevolmente diminuito, si presume che gli investitori istituzionali e sicuramente anche alcune banche centrali abbiano in gran parte reinvestito in titoli in euro i propri portafogli di titoli in dollari USA. Nel complesso il rendimento sui mercati obbligazionari europei alla fine dell'anno è sceso al di sotto del livello di inizio anno; i titoli obbligazionari sui mercati statunitensi hanno registrato un rendimento pressoché identico all'inizio e alla fine dell'anno.

Andamento dell'indice Fixed Income nel 2004

31 dicembre 2003 = 100



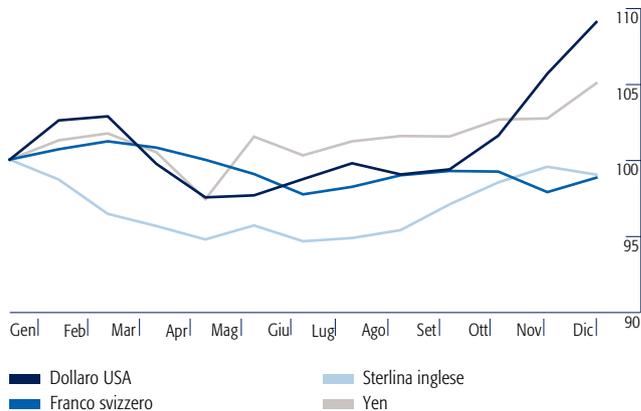
Valute

Nel 2004 l'euro si è nettamente rivalutato rispetto al dollaro USA. Con 1,36 dollari USA per euro, la valuta dominante dell'UE ha raggiunto una temporanea punta massima. Questo andamento dei corsi dei cambi ha dimostrato che gli investitori privati dubitavano che i deficit della bilancia dei pagamenti e la politica monetaria e fiscale estremamente orientata all'espansione degli Stati Uniti fossero in grado di reggere a lungo termine. Questa tendenza è stata ulteriormente acuita dal fatto che rappresentanti dell'amministra-

zione USA e della banca centrale USA hanno lasciato trasparire che un'ulteriore svalutazione del "Greenback" non sarebbe stata sgradita. Diversamente dal 2003, l'incremento di valore dell'euro si è limitato solo al confronto con il dollaro USA. Rispetto alle altre valute, il valore dell'euro è rimasto pressoché invariato o ha perso peso, soprattutto in confronto alle valute dell'Est europeo. Come nell'esercizio precedente, la sterlina inglese si è attestata a 0,70 per euro e il franco svizzero a 1,45 per euro, conseguendo una rivalutazione dell'1% nel corso dell'anno. Lo yen giapponese ha fluttuato solo leggermente rispetto all'euro, senza slittamenti di valore degni di nota, ma si è rafforzato sul dollaro USA.

Le valute rispetto all'euro

31 dicembre 2003 = 100



L'analisi che segue si basa sul nostro bilancio consolidato certificato e va letta congiuntamente a quest'ultimo. Per valutare il risultato finanziario delle nostre quattro divisioni – assicurazione Danni e Infortuni, Vita e Malattia, Attività bancaria e Asset Management – utilizziamo come criterio il cosiddetto risultato operativo. Definiamo il risultato operativo come il reddito dell'attività caratteristica al lordo delle imposte. A seconda dell'influenza sui rispettivi settori, quest'ultimo non comprende tutte o alcune delle seguenti voci: utili netti da investimenti e ammortamenti netti su investimenti, utili da attività di trading, distribuzione pagamenti di dividendi e trasferimenti di utili infragruppo, interessi passivi per finanziamenti di terzi, spese di ristrutturazione, altre entrate e spese, costi per acquisizioni e ammortamento dell'avviamento.

Sebbene queste entrate e uscite non considerate rappresentino componenti significative per la comprensione e la valutazione dei nostri risultati consolidati, siamo convinti che il risultato operativo evidenzia in maniera particolarmente chiara lo sviluppo commerciale e la redditività dei nostri

rami, rendendoli altresì più facilmente confrontabili. Il risultato operativo, infatti, rivela i fattori fondamentali del successo dei singoli rami e mostra in che misura essi siano risultati significativi nell'esercizio in esame. Ad esempio, si possono riconoscere più chiaramente le tendenze relative all'effettiva redditività dei singoli settori d'attività nel momento in cui il risultato non venga inficiato dagli utili o dalle perdite e dagli ammortamenti relativi ai nostri investimenti in titoli. Tali effetti dipendono strettamente dalla volatilità dei mercati, talvolta estremamente elevata, o da processi specifici degli emittenti, che sono pressoché al di fuori del controllo della nostra società. Inoltre, il momento della realizzazione di tali profitti o perdite è per lo più a nostra discrezione. Il risultato operativo non sostituisce il risultato al lordo delle imposte e neppure il risultato netto secondo i principi IFRS. La nostra definizione di risultato operativo può essere diversa da quella di altre aziende ed essere soggetta a modifiche. Per ulteriori informazioni sul risultato operativo si rimanda al punto 5 della nota integrativa al bilancio consolidato, che contiene inoltre la riconciliazione tra risultato operativo e utile netto.

Andamento nel dettaglio

Nell'esercizio 2004 abbiamo incrementato il risultato operativo del 68,6%.

- Ciò dimostra che il nostro "Programma 3+uno" funziona. Il 2004 è stato un anno di crescita attentamente gestita. I fatturati totali sono aumentati di 3,1 miliardi di euro, soprattutto nel ramo assicurativo Vita e Malattia. Nel ramo assicurativo Danni e Infortuni continuiamo a concentrarci sull'incremento della redditività; rinunciamo quindi consapevolmente alla crescita e alle quote di attività se queste ultime non sono sufficienti ai fini delle nostre esigenze di un determinato rapporto di rischio e redditività. I ricavi del settore bancario si sono ristabilizzati. I ricavi operativi nel settore Asset Management sono cresciuti in maniera soddisfacente.
- Abbiamo fondamentalmente rafforzato la nostra redditività; il risultato operativo è aumentato di 2,8 miliardi di euro salendo a 6,9 miliardi di euro.
- Anche la qualità dei risultati ha fatto progressi. Trainato da un forte miglioramento del risultato operativo, il risultato netto è cresciuto a 2,2 miliardi di euro, malgrado il risultato non operativo sia stato nettamente inferiore rispetto all'esercizio precedente e, inoltre, le spese per imposte e quote di terzi sul risultato siano aumentate significativamente rispetto al 2003.
- Siamo riusciti a incrementare il patrimonio netto di 2,2 miliardi di euro, portandolo a 30,8 miliardi di euro.

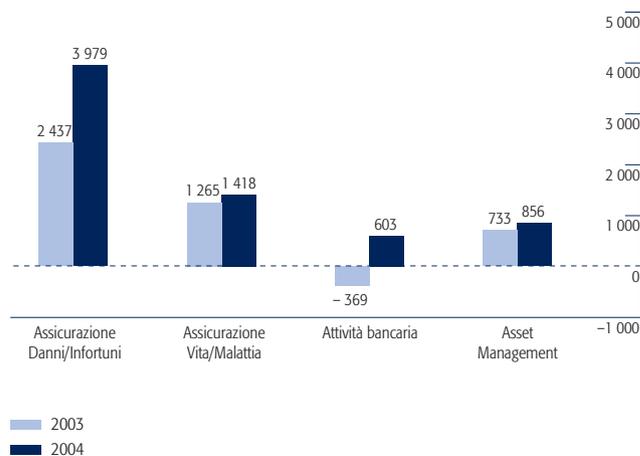
Andamento delle attività

Il nostro "Programma 3+uno" sta funzionando e ha consentito un **incremento dei ricavi** nell'esercizio in esame. Abbiamo incrementato il risultato operativo di 2,8 miliardi di euro, portandolo a 6,9 miliardi di euro, e l'utile d'esercizio a 2,2 (1,9) miliardi di euro.

Il 2004 è stato un anno di **crescita attentamente gestita**. I ricavi totali sono aumentati di 3,1 miliardi di euro, pari al 3,3%, giungendo a quota 96,9 miliardi di euro. Al netto degli effetti dei cambi e del consolidamento ("crescita interna"), la crescita è stata del 6,0%. Nel **ramo Danni e Infortuni** continuiamo a concentrarci sull'incremento della redditività; rinunciamo quindi consapevolmente alla crescita e alle quote di attività se queste ultime non sono sufficienti ai fini delle nostre esigenze di un determinato rapporto di rischio e redditività. L'aumento dei premi lordi è qui ammontato allo 0,8%. Nei **rami Vita e Malattia e Asset Management** – i nostri due campi di attività che servono il promettente mercato della previdenza per la vecchiaia e della costituzione del patrimonio – siamo riusciti a conseguire una crescita dei ricavi rispettivamente del 6,8% e del 3,1%. I ricavi operativi del nostro **settore bancario** si sono stabilizzati. La crescita interna è ammontata allo 0,3%, sebbene avessimo chiaramente ridotto il nostro portafoglio di attivi fruttiferi di interessi. Sia i ricavi da provvigioni con il 5,8% che l'utile da attività di trading con l'1,1% si sono comunque attestati al di sopra del valore dell'esercizio precedente.

Risultato operativo per settore

in mln €



Nell'esercizio in esame abbiamo conseguito **ulteriori miglioramenti operativi**. Il risultato operativo è nettamente aumentato, precisamente di 2,8 miliardi di euro, attestandosi a 6,9 miliardi di euro. Tutti e quattro i settori hanno partecipato a questo fondamentale rafforzamento dell'attività. Nel **ramo Danni e Infortuni**, grazie a una politica disciplinata dei prezzi e delle sottoscrizioni e a un rigido controllo dei costi, abbiamo nuovamente ridotto il Combined Ratio, questa volta di 4,1 punti percentuali, abbassandolo al 92,9% (97,0%). Questo andamento positivo ha fatto aumentare il risultato operativo da 2,4 miliardi di euro a 4,0 miliardi di euro. Nel **ramo Vita e Malattia** abbiamo ridotto le spese di gestione del 2,8% portandole a 1,3 miliardi di euro, sebbene la raccolta

premi sia contemporaneamente cresciuta del 6,8%, attestandosi a 45,2 miliardi di euro. Nel **settore bancario** abbiamo ridotto le spese di gestione del 9,4% e le spese di accantonamento per rischi del 66,1%. Questi notevoli progressi hanno portato a un risultato operativo di 603 milioni di euro; lo scorso anno era stata registrata una perdita operativa di 369 milioni di euro. A seguito di ulteriori tagli sui costi e di aumenti di ricavi, il Cost-Income Ratio nel **settore Asset Management** è sceso di 4,3 punti percentuali, attestandosi al 62,9% (67,2%), contribuendo così al miglioramento del risultato operativo di settore a 856 (733) milioni di euro.

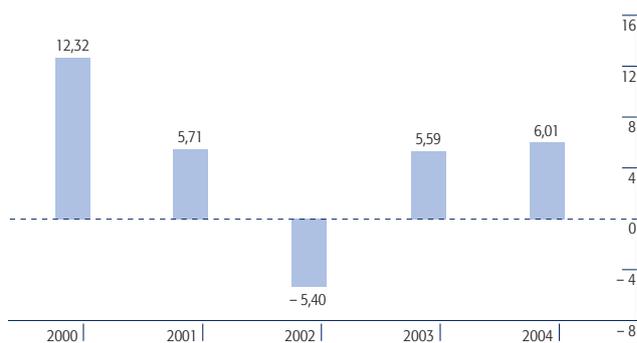
Il fatto di essere riusciti a **incrementare notevolmente la nostra redditività** è dimostrato anche dall'utile d'esercizio di 2,2 (1,9) miliardi di euro, un incremento di oltre 300 milioni di euro. Gli utili realizzati netti e gli ammortamenti netti degli investimenti sono diminuiti, inclusi gli utili non operativi da attività di trading, di 1,6 miliardi di euro a 1,3 miliardi di euro. Grazie alla vendita di varie partecipazioni avevamo realizzato nel 2003 elevati utili da alienazioni. Contemporaneamente le spese per derivati, che servivano a garantire i corsi dei nostri portafogli azionari, hanno gravato sul risultato non operativo con 1,3 miliardi di euro. Le spese di ristrutturazione nell'esercizio in esame sono diminuite del 67,3% a 292 (892) milioni di euro, di cui il 99,3% (94,2%) imputabili a Dresdner Bank. Gli interessi passivi per finanziamenti esterni sono rimasti, con 863 (831) milioni di euro, sui livelli dell'esercizio precedente. Questi andamenti hanno portato a un risultato al netto delle imposte di 5,2 (2,9) miliardi di euro. Gli oneri fiscali del 2004 sono nettamente aumentati salendo a 1,7 (0,1) miliardi di euro, in particolare in seguito alla netta riduzione degli utili esentasse da alienazioni

di investimenti. L'aliquota fiscale effettiva è salita al 32,6% (3,2%). Le quote di terzi sul risultato sono salite a 1.257 (825) milioni di euro.

Nel complesso la **qualità dei risultati** nel 2004 è migliorata: il risultato operativo è migliorato in modo significativo, precisamente da 4,1 miliardi di euro a 6,9 miliardi di euro, tanto che, malgrado una riduzione del risultato non operativo di 467 milioni di euro e un aumento delle spese per imposte e utile di pertinenza di terzi sul risultato per un totale di 2,0 miliardi di euro, si è registrato un utile d'esercizio di 2,2 miliardi di euro, pari a un incremento dell'utile del 16,4%.

Utili per azione

in €



La seguente tabella indica per gli esercizi 2003 e 2004 i ricavi totali, il risultato operativo e l'utile d'esercizio secondo i principi IFRS per ogni segmento, oltre all'utile d'esercizio del Gruppo secondo i principi IFRS.

	Assicurazione Danni/Infortuni	Assicurazione Vita/Malattia	Attività bancaria	Asset Management	Rettifiche di consolidamento	Totale di Gruppo
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
2004						
Ricavi totali ^{*)}	43 780	45 177	6 463	2 308	- 836	96 892
Risultato operativo	3 979	1 418	603	856	-	6 856
Risultato dell'attività ordinaria	5 936	1 646	- 81	53	- 2 371	5 183
Imposte	- 1 490	- 469	286	- 34	- 20	- 1 727
Utile di pertinenza di terzi	- 1 121	- 369	- 101	- 171	505	- 1 257
Utile d'esercizio per settore	3 325	808	104	- 152	- 1 886	2 199
2003						
Ricavi totali ^{*)}	43 420	42 319	6 731	2 238	- 929	93 779
Risultato operativo	2 437	1 265	- 369	733	-	4 066
Risultato dell'attività ordinaria	5 729	856	- 2 200	- 103	- 1 421	2 861
Imposte	- 641	- 583	1 025	16	37	- 146
Utile di pertinenza di terzi	- 407	- 235	- 104	- 183	104	- 825
Utile d'esercizio per settore	4 681	38	- 1 279	- 270	- 1 280	1 890

^{*)} I ricavi totali comprendono la raccolta totale premi nel ramo Danni e Infortuni e in quello Vita e Malattia (comprese le polizze vita unit linked e altri prodotti di investimento), oltre ai ricavi operativi dei settori Attività bancaria e Asset Management.

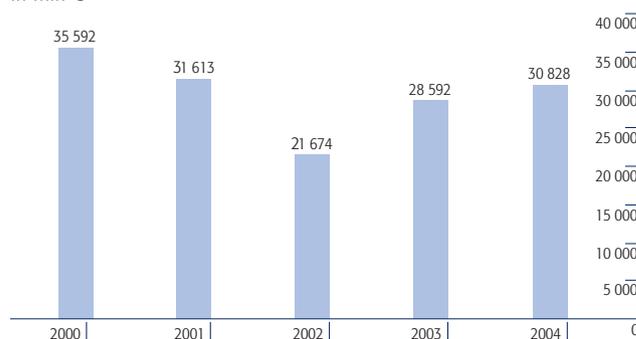
Stato patrimoniale e patrimonio netto

Nel 2004 abbiamo ulteriormente **rafforzato la nostra base di capitale**. Al 31 dicembre il patrimonio netto ammontava a 2,2 miliardi di euro in più rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a 30,8 (28,6) miliardi di euro. Tale crescita è probabilmente da attribuire all'elevato utile d'esercizio e all'ottimo andamento dei mercati azionari e obbligazionari. È pertanto aumentato il valore dei nostri titoli alienabili in qualsiasi momento.

Per contro, si è ridotta la base di capitale sia in seguito ai pagamenti dei dividendi per 551 milioni di euro, sia a causa degli andamenti negativi dei corsi dei cambi, in particolare della flessione del cambio del dollaro USA rispetto all'euro, per un totale di 840 milioni di euro.

Patrimonio netto

in mln €



Le nostre immobilizzazioni sono aumentate di 58,8 miliardi di euro a seguito di un aumento di attività di *trading* di Dresdner Bank e di una rivalutazione del nostro portafoglio di titoli alienabili in qualsiasi momento. A questo aumento dell'attivo si è contrapposta nelle voci del passivo una crescita, in particolare delle riserve tecniche per le attività assicurative del ramo Vita e Malattia e dei debiti verso banche.

La seguente tabella indica il bilancio consolidato del Gruppo Allianz alla fine dell'esercizio in esame.

ATTIVO	2004 mln €	2003 mln €
Immobilizzazioni immateriali	15 147	16 262
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	5 832	6 442
Investimenti	319 552	295 067
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio	15 851	32 460
Crediti verso banche	126 618	117 511
Crediti verso clienti	188 168	203 259
Attività di <i>trading</i>	220 001	146 154
Liquidità e altre disponibilità liquide	15 628	25 528
Quota nelle riserve tecniche a carico dei riassicuratori	22 310	25 061
Imposte differite attive	13 809	14 364
Altre attività	51 782	53 804
Totale Attivo	994 698	935 912

PASSIVO	2004 mln €	2003 mln €
Patrimonio netto	30 828	28 592
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	9 531	8 367
Certificati di partecipazione e passività subordinate	13 230	12 230
Riserve tecniche	355 195	311 471
Riserve tecniche allorché il rischio di investimento è a carico degli assicurati	15 848	32 460
Debiti verso banche	191 354	178 316
Debiti verso clienti	157 274	154 728
Debiti garantiti	57 771	63 338
Passività di <i>trading</i>	102 141	84 835
Fondi per rischi e oneri	13 168	13 908
Altri debiti	31 833	31 725
Imposte differite passive	14 486	13 509
Altre passività	2 039	2 433
Totale Passivo	994 698	935 912

Assicurazione contro danni e infortuni

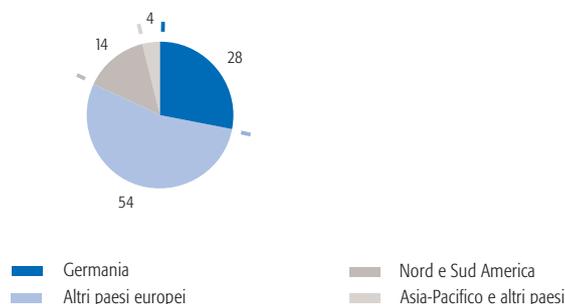
Abbiamo continuato a incrementare la redditività e abbassato il Combined Ratio al 92,9%.

- _ Nell'assicurazione contro danni e infortuni abbiamo continuato a concentrarci su una crescita redditizia, puntando in particolare su attività che ci permettessero di ottenere premi adeguati al rischio. Nel complesso, la raccolta premi è aumentata dello 0,8%, salendo a 43,8 miliardi di euro. La crescita interna, al netto degli effetti del consolidamento e dei corsi dei cambi, è stata del 2,1%.
- _ Il Combined Ratio è diminuito di altri 4,1 punti percentuali, scendendo al 92,9%. Il risultato corrente da investimenti è aumentato di 507 milioni di euro, salendo a 3,1 miliardi di euro. Nel complesso, il risultato operativo è migliorato del 63,3%, portandosi a 4,0 miliardi di euro.
- _ Il risultato non operativo si è ridotto del 40,6% dato che, rispetto al 2003, abbiamo realizzato meno ricavi dall'alienazione di investimenti.
- _ L'aumento degli oneri fiscali a causa dell'incremento dei risultati operativi ha comportato una riduzione del risultato netto da 4,7 miliardi di euro a 3,3 miliardi di euro.

Panoramica dei risultati

Premi lordi 2004 per area geografica^{*)}

in %



^{*)} dopo l'eliminazione delle transazioni tra paesi e segmenti tra società del Gruppo Allianz

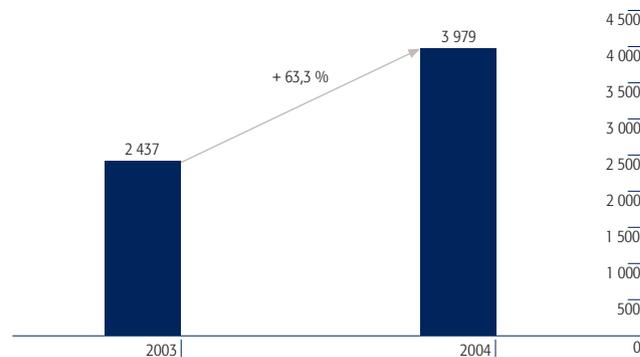
Premi lordi

I premi lordi sono aumentati dello 0,8%, salendo a 43.780 (43.420) milioni di euro. Al netto degli effetti dei corsi dei cambi e del consolidamento si è pertanto registrato un aumento del 2,1%. La crescita è stata soprattutto supportata dagli aumenti dei prezzi in Germania, Italia e Svizzera e dall'aumento di nuovi contratti in Europa centrale e orientale, Australia e Spagna. Una politica di sottoscrizione selettiva e le ricomposizioni del portafoglio, in particolare in Francia, hanno in ogni caso compensato parzialmente gli aumenti del fatturato. Le cifre riflettono il nostro principio operativo volto al

perseguimento della crescita solo in quei settori che consentano di ottenere un buon rapporto rischio-rendimento, il che in alcuni casi significa rinunciare consapevolmente a una quota di fatturato.

Risultato operativo

in mln €



Risultato operativo

Il risultato operativo settoriale è aumentato del 63,3%, salendo a 3.979 (2.437) milioni di euro, soprattutto in seguito a un miglioramento del risultato tecnico. Il **rapporto sinistri/premi** è tuttavia diminuito – come già avvenuto nei due esercizi precedenti – questa volta del 3,8%, scendendo così al 67,7%. In questo caso ha influito in modo particolarmente evidente la nostra politica disciplinata di sottoscrizione e dei prezzi.

Grazie a un'attenta selezione e controllo del rischio, le nostre spese per sinistri in connessione agli uragani che hanno colpito la zona sud-occidentale degli USA nell'agosto e settembre 2004 si sono mantenute entro i limiti; tali spese ammontano a 216 milioni di euro. Alla luce della nostra quota di mercato negli USA, si tratta di un importo basso. Le nostre spese per sinistri in connessione alla catastrofe dello tsunami che ha colpito l'Asia meridionale alla fine del 2004 sono ammontate a 22 milioni di euro. Il **rapporto costi/premi** si è ulteriormente ridotto; è infatti calato dal 25,5% al 25,2%. Nel complesso il Combined Ratio è migliorato di 4,1 punti percentuali, scendendo al 92,9% (97,0%).

Utile d'esercizio

Il contributo del risultato dagli **utili netti da investimenti** e **ammortamenti netti su investimenti** si è notevolmente ridotto di 4.033 milioni di euro, scendendo a 1.287 milioni di euro. Tale calo è da ricondurre soprattutto al livello elevato degli utili realizzati nell'esercizio precedente. Questi ultimi derivavano dall'alienazione di varie partecipazioni. Viceversa, nel 2004 è nettamente migliorato l'**utile da attività di trading**. Le perdite sono diminuite di 1.441 milioni di euro scendendo a 49 milioni di euro, soprattutto perché nel primo semestre del 2003 si era registrata una perdita dai derivati per la garanzia dei nostri portafogli azionari. Nell'esercizio in esame, le **distribuzioni di dividendi e trasferimenti di utili infragruppo** nonché gli **interessi passivi per finanziamenti di terzi** ammontavano rispettivamente a 1.963 (676) e 863 (831) milioni di euro. In seguito alla maggiore redditività operativa, gli **oneri fiscali** sono aumentati di 849 milioni di euro, salendo a 1.490 milioni di euro. Sono aumentate, a fronte del miglioramento della situazione reddituale, anche gli **utili di pertinenza di terzi**; l'aumento, pari a 714 milioni di euro, ha consentito di raggiungere l'importo di 1.121 milioni di euro. Nel complesso, l'**utile d'esercizio** del ramo Danni e Infortuni è diminuito di 1.356 milioni di euro, scendendo a 3.325 milioni di euro.

	2004 mln €	2003 mln €
Premi lordi contabilizzati	43 780	43 420
Premi di competenza netti ¹⁾	38 193	37 277
Risultato corrente da investimenti (netto) ²⁾	3 101	2 594
Costo per sinistri e benefici agli assicurati netti ³⁾	- 26 661	- 27 319
Costi di acquisizione e di gestione (netti) ⁴⁾	- 9 630	- 9 511
Altri ricavi/spese operative (netti)	- 1 024	- 604
Risultato operativo	3 979	2 437
Utili netti da investimenti e ammortamenti netti su investimenti ⁵⁾	1 287	5 320 ⁶⁾
Utile da attività di trading ⁷⁾	- 49	- 1 490
Pagamenti di dividendi e trasferimenti di utili infragruppo	1 963	676
Interessi passivi per finanziamenti di terzi	- 863	- 831
Ammortamento dell'avviamento	- 381	- 383
Risultato dell'attività ordinaria	5 936	5 729
Imposte	- 1 490	- 641
Utile di pertinenza di terzi	- 1 121	- 407
Utile d'esercizio per settore	3 325	4 681

¹⁾ Al netto dei premi ceduti in riassicurazione pari a 5.298 (5.539) milioni di euro.

²⁾ Al netto delle spese per la gestione di investimenti pari a 352 (412) milioni di euro e interessi passivi pari a 482 (883) milioni di euro.

³⁾ Sono comprese spese nette per sinistri pari a 25.867 (26.659) milioni di euro nonché la variazione di altre riserve tecniche pari a 470 (326) milioni di euro e spese per rimborsi di premi pari a 324 (334) milioni di euro. Le spese per rimborsi di premi sono state rettificata con ricavi di 268 (2003: spese di 396) milioni di euro, derivanti dalla partecipazione degli assicurati agli utili realizzati netti e da ammortamenti netti di investimenti oltre che dall'utile da attività di trading, e non sono considerati nella determinazione del risultato operativo.

⁴⁾ Sono inclusi i costi di acquisizione (netti) pari a 5.781 (5.509) milioni di euro e le spese di gestione pari a 3.849 (4.002) milioni di euro. I costi di acquisizione e di gestione (nette) non comprendono le spese per la gestione di immobilizzazioni finanziarie e non corrispondono pertanto alle spese di acquisizione e di gestione iscritte nel bilancio consolidato del Gruppo.

⁵⁾ Sono compresi utili netti da realizzazioni per 1.482 (6.449) milioni di euro e un ammortamento netto di investimenti per 195 (1.129) milioni di euro. La partecipazione agli utili da parte degli assicurati non è compresa in questi premi.

⁶⁾ Sono compresi gli utili elevati derivanti dall'alienazione di partecipazioni.

⁷⁾ Dopo la partecipazione agli utili degli assicurati.

	2004 %	2003 %
Rapporto sinistri/premi ¹⁾	67,7	71,5
Rapporto costi/premi ²⁾	25,2	25,5
Combined Ratio	92,9	97,0

¹⁾ Rapporto tra spese nette per sinistri e premi netti di competenza.

²⁾ Rapporto tra spese di acquisizione e di gestione (nette) e premi netti di competenza.

Ramo Danni/Infortuni per area geografica

La seguente tabella indica i premi lordi del nostro ramo Danni/Infortuni suddivisi per area geografica; inoltre, viene indicato il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'utile di pertinenza di terzi e senza l'ammortamento dell'avviamento (qui di seguito denominato "Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento"). In conformità con la nostra prassi in uso, indichiamo i nostri premi lordi e il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento per area geografica prima del consolidamento, ossia prima dell'eliminazione delle transazioni infragruppo fra settori e paesi.

	2004		2003		2002	
	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento e dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento e dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento e dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Germania	12 797	2 028	12 646	4 239	12 314	9 068
Francia	5 282	1 537	5 367	321	4 941	371
Italia	5 271	720	5 117	474	4 939	893
Gran Bretagna	2 632	228	2 538	206	2 711	256
Svizzera	1 816	148	1 742	60	1 747	62
Spagna	1 763	175	1 681	96	1 490	62
Altri paesi europei	5 154	572	5 262	604	4 836	418
NAFTA	5 325	518	5 344	- 95	5 992	- 944
Asia-Pacífico	1 672	139	1 654	92	1 596	- 18
Sud America	599	50	614	13	768	47
Altri	63	7	61	9	64	9
Rami specialistici						
Assicurazioni sul credito	1 630	217	1 564	119	1 579	15
Allianz Global Risks Re	1 345	52	1 346	77	1 136	- 257
Allianz Marine & Aviation	949	81	1 073	64	1 424	21
Assicurazioni di Viaggio e Servizi di assistenza	900	24	818	18	808	21
Subtotale	47 198	6 496	46 827	6 297	46 345	10 024
Rettifiche di consolidamento ^{*)}	- 3 418	- 1 669	- 3 407	- 826	- 3 051	- 1 853
Subtotale	43 780	4 827	43 420	5 471	43 294	8 171
Ammortamento dell'avviamento	-	- 381	-	- 383	-	- 370
Utile di pertinenza di terzi	-	- 1 121	-	- 407	-	- 806
Totale	43 780	3 325	43 420	4 681	43 294	6 995

^{*)} Sono state eliminate le transazioni tra società controllate del Gruppo nelle diverse aree geografiche.

GERMANIA

- Sachgruppe Deutschland, con premi lordi pari a 10,2 miliardi di euro, è il numero 1 nel ramo Danni e Infortuni in Germania.
- Allianz AG assume, oltre alle proprie mansioni in qualità di holding, anche quelle di riassicuratore del Gruppo. La raccolta premi da prodotti di riassicurazione ammontava a 5,3 miliardi di euro.

Germania

	2004		2003		2002	
	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Sachgruppe Deutschland	10 162	1 456	10 109	586	9 782	1 731
Allianz AG	5 267	2 327	5 504	4 829	5 621	9 498
Rettifiche di Consolidamento ^{*)}	- 2 632	- 1 755	- 2 967	- 1 176	- 3 089	- 2 161
Totale Germania	12 797	2 028	12 646	4 239	12 314	9 068

^{*)}Sono state eliminate le transazioni tra Sachgruppe Deutschland e Allianz AG.

Sachgruppe Deutschland

Sachgruppe Deutschland

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	10 162	10 109	9 782
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	1 456	586	1 731
Rapporto sinistri/premi	%	63,5	68,1	73,5
Rapporto costi/premi	%	24,7	24,9	28,0
Combined Ratio	%	88,2	93,0	101,5

Premi lordi

La raccolta premi è aumentata dello 0,5%, salendo a 10.162 (10.109) milioni di euro. Quasi tutti i rami assicurativi hanno contribuito a tale crescita, soprattutto le polizze contro gli infortuni. Nel settore assicurazione auto abbiamo invece registrato un calo. Nell'assicurazione contro gli infortuni l'aumento si basava sulla crescita dei nuovi contratti.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questa cifra è nettamente aumentata di 870 milioni di euro, pari al 148,5%, attestandosi a 1.456 (586) milioni di euro. La crescita è essenzialmente riconducibile all'incremento dell'utile da investimenti, che ha subito un aumento marcato grazie agli ammortamenti inferiori determinati dall'andamento positivo della borsa e ai maggiori proventi da alienazioni. All'origine vi è stato inoltre il risultato tecnico, che, per la minore incidenza di danni gravi e catastrofi naturali nonché a fronte di un andamento più favorevole della sinistrosità, è nettamente aumentato in quasi tutti i rami assicurativi. Il rapporto sinistri/premi è diminuito del 4,6%, anche in seguito alla nostra politica di sottoscrizione selettiva, scendendo al 63,5%. I costi di gestione ridotti hanno diminuito il rapporto costi/premi di 0,2 punti percentuali, portandolo al 24,7%.

Allianz AG

Allianz AG

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	5 267	5 504	5 621
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	2 327	4 829	9 498
Rapporto sinistri/premi	%	66,5	77,7	75,3
Rapporto costi/premi	%	26,1	27,4	28,8
Combined Ratio	%	92,6	105,1	104,1

Premi lordi

Dato che le società operative di Sachgruppe Deutschland hanno aumentato le proprie franchigie, i premi incassati da prodotti di riassicurazione di Allianz AG si sono ridotti del 4,3%, scendendo a 5.267 (5.504) milioni di euro. Questo calo dei premi è stato solo parzialmente neutralizzato dall'introduzione di un nuovo concetto di pooling a livello di Gruppo, in cui facciamo rientrare la riassicurazione di danni da calamità naturali per le nostre società del Gruppo.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo risultato è nettamente peggiorato, scendendo a 2.327 (4.829) milioni di euro, con un calo di 2.502 milioni di euro ovvero del 51,8%; la flessione è dovuta al fatto che nell'esercizio precedente si erano registrati notevoli utili esenti da imposte dall'alienazione di varie partecipazioni. Escludendo questi utili realizzati, il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento è aumentato di 1.266 milioni di euro, pari al 119,3%, in particolare perché sono migliorati sia il risultato tecnico sia il risultato corrente da investimenti. Il netto aumento dei premi e le migliori condizioni, entrambi risultati delle nostre recenti trattative contrattuali, hanno avuto un influsso positivo sulla tecnica assicurativa; inoltre, gli oneri legati a danni gravi e catastrofi naturali sono stati ampiamente inferiori a quelli degli esercizi precedenti. Questi sviluppi hanno compresso il Combined Ratio al 92,6% (105,1%). Il Combined Ratio per il ramo Danni/Infortunati, ovvero ad esclusione delle riassicurazioni derivanti dalle assicurazioni Vita/Malattia, è sceso dal 100,2% all'87,1%.

FRANCIA

_ I premi lordi in Francia ammontano a 5,3 miliardi di euro.

_ AGF rimane la numero 1 per quota di mercato tra le compagnie francesi di assicurazione contro danni e infortuni.

Francia

		2004	2003	2002
Premi lordi	mIn €	5 282	5 367	4 941
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mIn €	1 537	321	371
Rapporto sinistri/premi	%	73,5	79,8	84,5
Rapporto costi/premi	%	24,9	24,4	26,4
Combined Ratio	%	98,4	104,2	110,9

Premi lordi

La raccolta premi è diminuita dell'1,6%, scendendo a 5.282 (5.367) milioni di euro, soprattutto perché, in particolare nelle assicurazioni auto e negli affari con grandi clienti internazionali, abbiamo mantenuto una forte politica di sottoscrizione e abbiamo rinunciato ad attività non redditizie. Il calo è stato parzialmente compensato da un aumento di premi lordi nel settore dei clienti privati e nell'attività con piccole e medie imprese. La cooperazione nella distribuzione con Crédit Lyonnais – fino al 2009 questa grande banca venderà solo prodotti della nostra azienda nell'ambito della sua attività di assicurazione – continua contribuire alla crescita dei premi nel settore dei clienti privati.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo risultato è migliorato nettamente di 1.216 milioni di euro, salendo a 1.537 milioni di euro. Fondamentale fattore di successo è stata la redditività operativa, che abbiamo aumentato tramite rigide direttive di sottoscrizione e provvedimenti di riduzione dei costi. In tal modo siamo riusciti a raggiungere il nostro obiettivo principale di ottenere un Combined Ratio inferiore al 100%. Il risultato da investimenti è aumentato di 963 milioni di euro, salendo a 1.743 milioni di euro; questa cifra comprende anche le distribuzioni dei dividendi, decisamente più elevate, delle società affiliate AGF. In ogni caso, tali dividendi sono stati eliminati nel bilancio consolidato del Gruppo Allianz. La nostra politica di sottoscrizione selettiva, un andamento dei sinistri molto favorevole nelle assicurazioni auto e ridotti oneri derivanti da danni gravi e catastrofi naturali ci hanno consentito di migliorare il rapporto sinistri/premi, attestatosi al 73,5% (79,8%). Il rapporto costi/premi è lievemente aumentato, salendo al 24,9% (24,4%), fondamentalmente per via dell'aumento dei costi di acquisizione.

ITALIA

- _ Sul mercato italiano siamo rappresentati dalle compagnie di assicurazione contro danni e infortuni del Gruppo RAS e Lloyd Adriatico.
- _ Complessivamente queste società hanno registrato una crescita dei premi lordi del 3,0%, salendo a 5,3 miliardi di euro.
- _ In tal modo hanno conservato in Italia il 3° posto per quota di mercato.

Italia

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	5 271	5 117	4 939
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	720	474	893
Rapporto sinistri/premi	%	68,1	70,9	74,8
Rapporto costi/premi	%	22,4	22,9	22,7
Combined Ratio	%	90,5	93,8	97,5

Premi lordi

La raccolta premi ammonta a 5.271 (5.117) milioni di euro, in aumento del 3,0%. Di questi, 3.935 milioni di euro riguardano il Gruppo RAS e 1.336 milioni di euro Lloyd Adriatico. Quasi tutte le divisioni hanno partecipato a tale crescita, soprattutto i settori di assicurazione auto, responsabilità civile, incendi e assicurazioni di beni materiali con privati. L'aumento dei veicoli assicurati ha consentito una crescita del 2,5%, pari a 85 milioni di euro, nella raccolta premi del settore assicurazione auto. Nel settore assicurativo responsabilità civile siamo riusciti ad aumentare la raccolta premi di 32 milioni di euro, ossia dell'8,4%. Il buon andamento dei nuovi contratti e gli adeguamenti tariffari in seguito alle ricomposizioni di portafoglio hanno contribuito a questa crescita dei premi. Nuovi prodotti nelle assicurazioni contro l'incendio e nelle assicurazioni di beni materiali stipulate con privati hanno inoltre dato nuovo impulso agli affari.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

L'utile è aumentato nettamente del 51,9%, salendo a 720 (474) milioni di euro. Decisivo al riguardo è stato il miglioramento del risultato tecnico. Il rapporto sinistri/premi è sceso dal 70,9% al 68,1%. Ciò è dovuto, in particolare, all'andamento favorevole dei danni e vale soprattutto per l'assicurazione auto, peraltro un successo della nostra politica di sottoscrizione consapevole dei rischi e del nuovo sistema della "patente a punti", che il governo italiano ha introdotto a partire dal 1° luglio 2003. Inoltre, la ristrutturazione del nostro portafoglio di responsabilità civile ha avuto un effetto positivo sul rapporto sinistri/premi. Il rapporto costi/premi è sceso dal 22,9% al 22,4%, soprattutto in seguito all'aumento della raccolta premi e a una crescita relativamente inferiore delle provvigioni pagate.

GRAN BRETAGNA

– Sul mercato britannico dell'assicurazione contro danni e infortuni, la nostra affiliata Allianz Cornhill detiene il 6° posto per quota di mercato.

– La raccolta premi è aumentata del 3,7%, salendo a 2,6 miliardi di euro.

Gran Bretagna

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	2 632	2 538	2 711
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	228	206	256
Rapporto sinistri/premi	%	63,6	67,1	68,1
Rapporto costi/premi	%	29,8	29,0	30,0
Combined Ratio	%	93,4	96,1	98,1

Premi lordi

La raccolta premi è aumentata del 3,7%, salendo a 2.632 (2.538) milioni di euro. Questa crescita è ascrivibile principalmente alle attività con clienti aziendali e prodotti speciali, ad esempio l'assicurazione del bestiame. Nel settore della clientela privata, i premi incassati hanno subito un calo in seguito alla cessazione di una collaborazione che non ci offriva sufficienti prospettive di utili.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento è aumentato del 10,7%, salendo a 228 (206) milioni di euro; sia il risultato tecnico che quello derivante da investimenti hanno contribuito a questo miglioramento, mentre l'incremento degli oneri fiscali ha gravato sul risultato. Il nostro rapporto sinistri/premi è diminuito attestandosi al 63,6% (67,1%), il che costituisce un successo della nostra politica di sottoscrizione disciplinata. A favorire ulteriormente questo risultato sono state anche la diminuzione dei danni gravi e l'assenza di catastrofi naturali.

SVIZZERA

- _ La nostra compagnia di assicurazione contro danni e infortuni in Svizzera è Allianz Suisse Versicherungs-Gesellschaft (Allianz Suisse).
- _ Inoltre, la nostra affiliata Allianz Risk Transfer (ART) è attiva nella vendita di prodotti di riassicurazione tradizionali, oltre che di una gamma di prodotti Alternative-Risk-Transfer a società finanziarie e industriali su scala mondiale.
- _ Con una raccolta premi pari a 1,2 miliardi di euro, Allianz Suisse si colloca al 4° posto sul mercato svizzero per quota di mercato.

Svizzera

	2004		2003		2002	
	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Allianz Suisse	1 239	95	1 250	22	1 235	29
ART	577	53	492	38	512	33
Totale Svizzera	1 816	148	1 742	60	1 747	62

Allianz Suisse

Allianz Suisse

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	1 239	1 250	1 235
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	95	22	29
Rapporto sinistri/premi	%	78,1	74,3	76,3
Rapporto costi/premi	%	18,6	24,7	24,3
Combined Ratio	%	96,7	99,0	100,6

Premi lordi

Nel bilancio in euro, i premi lordi hanno registrato un lieve calo, scendendo a 1.239 (1.250) milioni di euro, mentre nella valuta originaria i premi incassati sono aumentati del 3,3%, sostenuti in particolare dall'aumento della raccolta premi nelle assicurazioni auto.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

L'aumento del risultato tecnico e del risultato da investimenti e la riduzione degli oneri fiscali hanno comportato un forte incremento del risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento, attestatosi a 95 (22) milioni di euro. Una prassi più conservatrice nella costituzione di riserve e ingenti catastrofi naturali hanno ridotto il nostro rapporto sinistri/premi al 78,1% (74,3%). Il nostro rapporto costi/premi, invece, è nettamente migliorato, scendendo al 18,6% (24,7%), grazie soprattutto ai tagli dei costi di gestione. In ogni caso, in questa cifra emerge anche un utile di 35 milioni di euro, dovuto al cambiamento dei parametri in base ai quali si effettua il calcolo dei costi di acquisizione iscritti all'attivo.

Allianz Risk Transfer (ART)

ART

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	577	492	512
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	53	38	33
Rapporto sinistri/premi	%	60,2	62,7	55,5
Rapporto costi/premi	%	22,1	26,6	22,6
Combined Ratio	%	82,3	89,3	78,1

Premi lordi

Abbiamo aumentato i premi lordi del 17,3%, raggiungendo i 577 milioni di euro, soprattutto dalla vendita di un importante contratto di Alternative-Risk-Transfer. Escludendo gli influssi negativi dei corsi dei cambi (25 milioni di euro), la crescita è ammontata al 22,3%.

SPAGNA

— Sul mercato spagnolo siamo rappresentati dalle nostre due società Allianz Seguros e Fénix Directo, un assicuratore diretto.

— I premi lordi sono aumentati attestandosi a 1,8 miliardi di euro; in Spagna siamo il numero 2 per quota di mercato.

Spagna

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	1 763	1 681	1 490
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	175	96	62
Rapporto sinistri/premi	%	72,2	75,9	77,0
Rapporto costi/premi	%	18,7	19,6	20,6
Combined Ratio	%	90,9	95,5	97,6

Premi lordi

I premi lordi sono aumentati del 4,9%, salendo a 1.763 (1.681) milioni di euro, supportati dalla solida crescita in tutti i settori di attività, soprattutto nelle assicurazioni industriali.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo risultato è migliorato del 39,5%, pari a 15 milioni di euro, salendo a 53 milioni di euro. I progressi nel risultato tecnico e negli investimenti hanno contribuito alla crescita di 6 milioni di euro, raggiungendo 40 (34) milioni di euro, in netto miglioramento; nella tecnica assicurativa è stato soprattutto il rapporto costi/premi a diminuire in seguito alla riduzione delle provvigioni pagate.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Essendo aumentati sia il risultato tecnico sia il risultato da investimenti, è migliorato il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento, che è salito a 175 (96) milioni di euro con un incremento dell'82,3%. Il rapporto sinistri/premi è nettamente diminuito, attestandosi al 72,2% (75,9%), soprattutto in seguito all'aumento dei premi incassati e alla minore frequenza di sinistri in tutti i settori di attività. Il rapporto costi/premi è sceso al 18,7% (19,6%).

ALTRI PAESI EUROPEI

– In termini di quota di mercato, facciamo parte delle cinque compagnie di assicurazione leader nei seguenti paesi: Irlanda, Paesi Bassi, Austria, Portogallo, nonché Bulgaria, Croazia, Polonia, Romania, Slovacchia, Repubblica Ceca e Ungheria.

– Inoltre offriamo prodotti assicurativi contro danni e infortuni in Belgio, Grecia, Lussemburgo, Russia e Cipro.

Altri paesi europei

	2004		2003		2002	
	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Paesi Bassi ^{*)}	981	116	1 093	454	1 023	284
Austria	926	96	906	32	852	- 36
Irlanda	792	185	856	102	860	168
Belgio	351	9	374	59	362	- 65
Portogallo	315	15	305	7	263	- 19
Lussemburgo	108	43	142	- 145	194	35
Grecia	73	- 15	75	- 2	66	2
Europa occidentale e meridionale	3 546	449	3 751	507	3 620	369
Ungheria	533	48	546	54	511	35
Slovacchia	326	10	324	5	158	- 7
Repubblica Ceca	234	20	227	5	213	- 10
Polonia	196	12	158	7	128	14
Romania	169	10	131	14	93	5
Bulgaria	78	19	64	10	56	10
Croazia	48	3	40	-	38	1
Russia	24	1	20	2	17	1
Cipro	-	-	1	-	2	-
Europa centrale e orientale	1 608	123	1 511	97	1 216	49
Totale altri paesi europei	5 154	572	5 262	604	4 836	418

^{*)} Il risultato al netto delle imposte relativo ai Paesi Bassi, senza ammortamento dell'avviamento, comprende anche una perdita delle società finanziarie e delle holding con sede nei Paesi Bassi pari a 6 (2003: utile di 503; 2002: utile di 276) milioni di euro.

Premi lordi

I premi lordi sono diminuiti del 2,1% attestandosi a 5.154 (5.262) milioni di euro; ciò è dovuto principalmente all'andamento negativo dei mercati nella maggior parte dei paesi dell'Europa sud-occidentale, soprattutto nei Paesi Bassi. Il tasso di crescita sostenuto nell'Europa centro-orientale ha parzialmente compensato le per-

dite. Il calo registrato nei Paesi Bassi è dovuto in gran parte alla vendita del ramo Malattia, a seguito della quale i premi lordi sono diminuiti di 100 milioni di euro.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questi dati sono peggiorati complessivamente del 5,3%, attestandosi a 572 (604) milioni di euro. Depurato del risultato delle società finanziarie e delle holding con sede nei Paesi Bassi, il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento è aumentato sensibilmente di 477 milioni di euro, attestandosi a 578 (101) milioni di euro. Tale andamento è da ricondursi in primo luogo al migliore risultato in Lussemburgo e nei Paesi Bassi, ma anche alla crescita in Irlanda e in Austria. In Lussemburgo l'aumento è stato trainato dal migliore risultato tecnico, mentre nei Paesi Bassi sono stati il risultato tecnico e il maggiore risultato da investimenti a influenzare il risultato.

NORTH AMERICAN FREE TRADE AGREEMENT ZONE (NAFTA)

- _ Negli USA siamo presenti nel ramo assicurazioni per clienti privati e aziende tramite Fireman's Fund Insurance Company (Fireman's Fund).
- _ Allianz Global Risks U.S. Insurance Company (AGR U.S.) è specializzata nelle operazioni con i grandi clienti.
- _ Tutte le attività canadesi sono state vendute nell'esercizio in esame.

NAFTA

	2004		2003		2002	
	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
USA	4 627	488	4 597	- 121	5 330	- 938
di cui						
Fireman's Fund	4 075	185	3 919	167	4 547	- 678
AGR U.S.	552	6	677	36	765	- 45
Allianz of America	-	295	-	- 325	-	- 227
Canada	464	41	568	14	549	- 6
Messico	259	12	214	12	132	-
Consolidamento ⁹⁾	- 25	- 23	- 35	-	- 19	-
Totale NAFTA	5 325	518	5 344	- 95	5 992	- 944

⁹⁾ Le operazioni tra le società del Gruppo Allianz nei diversi paesi all'interno dell'area NAFTA non sono state prese in considerazione.

La nostra attività nell'area NAFTA è determinata soprattutto dalle attività negli USA, dove abbiamo ottenuto l'86% dei premi lordi e il 94% del risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento. Nel dicembre 2004 abbiamo venduto la nostra attività canadese, poiché non era della giusta dimensione per un mercato dei broker che si fa sempre più competitivo.

Premi lordi

Nell'area NAFTA i premi lordi sono scesi leggermente a 5.325 milioni di euro. L'effetto valutario negativo di 530 milioni di euro ha giocato un ruolo fondamentale in tal senso. Senza gli effetti di cambio, i premi lordi sarebbero aumentati di 511 milioni di euro. È stata infatti registrata una forte crescita in USA e Messico, parzialmente controbilanciata dal calo in Canada.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Il risultato è aumentato sensibilmente attestandosi a 518 milioni di euro, grazie soprattutto al migliore risultato complessivo registrato negli USA. Da un lato Allianz of America ha ottenuto maggiori dividendi dalle proprie controllate; dall'altro, sono diminuiti gli oneri nei confronti di Allianz AG inerenti agli interessi passivi per debiti rappresentati da titoli.

USA

Fireman's Fund

Fireman's Fund

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	4 075	3 919	4 547
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	185	167	- 678
Rapporto sinistri/premi	%	66,7	69,9	94,1
Rapporto costi/premi	%	28,8	29,5	34,5
Combined Ratio	%	95,5	99,4	128,6

Premi lordi

La raccolta premi è salita del 4,0% e ammonta a 4.075 (3.919) milioni di euro. Tenendo in considerazione gli effetti del cambio (419 milioni di euro), i premi sono aumentati del 14,7%, soprattutto grazie ai premi diretti maggiori o derivanti dalle riassicurazioni nel settore assicurazione raccolti. Inoltre, il risultato e il fatturato sono stati determinati da una rigida politica di sottoscrizione e dalla concentrazione nei confronti dei settori core.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo risultato è aumentato di 18 milioni di euro attestandosi a 185 (167) milioni di euro, nonostante l'aumento delle imposte di 89 milioni di euro, ma è soprattutto la conseguenza dell'elevato risultato al lordo delle imposte. Il risultato tecnico ha registrato miglioramenti e ciò dimostra che la nostra gestione dei costi e le misure adottate nel 2003 per l'aumento del risultato sono efficaci; anche la qualità del portafoglio è aumentata. Sebbene siano stati pagati risarcimenti danni per circa 92 milioni di euro a seguito dell'uragano e delle tempeste abbattutisi sulla zona nord-orientale degli Stati Uniti, attraverso una rigorosa politica di sottoscrizione e dei prezzi abbiamo ridotto il nostro rapporto sinistri/premi al 66,7% (69,9%). Una minore spesa per il personale e risparmi sui costi in tutti i rami hanno permesso una diminuzione del rapporto costi/premi al 28,8% (29,5%).

ASIA-PACIFICO

– La maggiore società nel ramo Danni e Infortuni nella regione Asia-Pacifico è Allianz Australia.

– Il ramo Danni e Infortuni a Taiwan è stato ceduto nel secondo semestre 2004.

Asia-Pacifico		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	1 672	1 654	1 596
di cui				
Australia	mln €	1 324	1 254	1 163
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	139	92	- 18
di cui				
Australia	mln €	98	74	- 27
Rapporto sinistri/premi	%	72,8	71,7	78,5
Rapporto costi/premi	%	23,7	23,8	24,8
Combined Ratio	%	96,5	95,5	103,3

Premi lordi

I premi lordi sono aumentati attestandosi a 1.672 (1.654) milioni di euro. La crescita, dovuta soprattutto all'Australia, è stata intaccata principalmente dalla cessione della nostra attività di Taiwan nel secondo semestre del 2004.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo risultato è migliorato sensibilmente del 51,1% e ammonta a 139 (92) milioni di euro, grazie in primo luogo agli elevati proventi degli investimenti in Australia, dove sono tuttavia aumentate anche le prestazioni assicurative, in conseguenza dell'aumento del rapporto sinistri/premi al 72,8% (71,7%).

SUD AMERICA

– In Sud America la nostra società è presente America in Argentina, Brasile, Colombia e Venezuela.

– Nell'agosto 2004 abbiamo ceduto le nostre attività in Cile.

Sud America		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	599	614	768
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	50	13	47
Rapporto sinistri/premi	%	64,7	71,3	67,0
Rapporto costi/premi	%	33,3	32,6	34,8
Combined Ratio	%	98,0	103,9	101,8

Premi lordi

I premi lordi sono scesi a 599 (614) milioni di euro, soprattutto a causa della vendita del ramo cileno Danni/Infortuni nell'agosto 2004 e del tasso di cambio sfavorevole. I premi lordi, rettificati di questi effetti, sono aumentati dell'8,9%. Tale crescita è principalmente il risultato di un aumento dei prezzi e della crescita organica, soprattutto in Venezuela e Argentina.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo risultato è migliorato sensibilmente attestandosi a 50 (13) milioni di euro, grazie all'aumento degli investimenti e della tecnica assicurativa. A causa di una politica di sottoscrizione selettiva, il rapporto sinistri/premi è sceso al 64,7% (71,3%).

RAMI SPECIALISTICI

Rami specialistici

	2004		2003		2002	
	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Assicurazione crediti	1 630	217	1 564	119	1 579	15
Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG	1 345	52	1 346	77	1 136	- 257
Allianz Marine & Aviation	949	81	1 073	64	1 424	21
Assicurazioni di Viaggio e Servizi di assistenza	900	24	818	18	808	21
Totale rami specialistici	4 824	374	4 801	278	4 947	- 200

ASSICURAZIONE CREDITI

La nostra società Euler Hermes S. A. è emersa a livello mondiale come fornitore di assicurazioni crediti.

Assicurazione crediti

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	1 630	1 564	1 579
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	217	119	15
Rapporto sinistri/premi	%	40,8	49,3	72,1
Rapporto costi/premi	%	28,2	32,7	34,2
Combined Ratio	%	69,0	82,0	106,3

Premi lordi

I premi lordi sono aumentati di 66 milioni di euro ovvero del 4,2%, attestandosi a 1.630 milioni di euro. Tale aumento è da ricondurre soprattutto all'andamento favorevole dei nuovi contratti con clienti aziendali dell'Europa meridionale e orientale.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Il risultato al netto delle imposte è quasi raddoppiato, passando infatti da 119 milioni di euro a 217 milioni di euro, in particolare a seguito della congrua raccolta premi e delle minori spese per sinistri. Questo miglioramento è da ricondursi a una minore frequenza dei sinistri, che ha toccato un minimo storico, una scarsa occorrenza di danni gravi e un andamento favorevole della riserva sinistri. Anche il Combined Ratio è sceso al 69,0% (82,0%).

Nel dicembre 2004 abbiamo ceduto il ramo *Factoring* alla società Crédit Agricole S. A., per concentrare maggiormente le nostre risorse sull'attività *core* – l'assicurazione crediti. I proventi della vendita, pari a 187 milioni di euro, sono serviti a ridurre il debito del Gruppo Euler Hermes.

ALLIANZ GLOBAL RISKS RÜCKVERSICHERUNGS-AG

La società Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG (Allianz Global Risks Re) gestisce la nostra attività internazionale con i grandi clienti.

Allianz Global Risks Re

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	1 345	1 346	1 136
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	52	77	- 257
Rapporto sinistri/premi	%	68,9	70,9	100,8
Rapporto costi/premi	%	28,8	27,9	41,7
Combined Ratio	%	97,7	98,8	142,5

Premi lordi

La raccolta premi è rimasta pressoché invariata lo scorso anno. Questo andamento rispecchia le condizioni generali di mercato nella maggior parte dei paesi in cui siamo presenti. I premi lordi dell'intera attività di Allianz Global Risks Re, che comprende oltre alle attività di riassicurazione anche l'attività globale con i grandi clienti internazionali del Gruppo Allianz, sono aumentati del 6,7%, ovvero di 173 milioni di euro, attestandosi a 2.413 milioni di euro.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Il calo a 52 (77) milioni di euro è in primo luogo la conseguenza del cambio sfavorevole e dell'aumento degli oneri fiscali. Inoltre il risultato del 2003 è stato positivamente influenzato dallo scioglimento della riserva per premi scoperti pari a 31 milioni di euro. Le prestazioni assicurative comprendono 114 milioni di euro di pagamenti dei sinistri relativi ai danni causati dagli uragani negli USA nel secondo semestre del 2004. Inoltre il rapporto sinistri/premi è sceso al 68,9% (70,9%), soprattutto in seguito a condizioni più favorevoli nelle riassicurazioni e a migliori risultati tecnici in alcuni mercati fondamentali, come la Germania e la Francia. Il rapporto costi/premi è salito al 28,8% (27,9%), soprattutto a causa di una variazione dei costi di acquisizione registrati all'attivo. Il Combined Ratio dell'intera attività di Allianz Global Risks Re è migliorato rispetto al 2003 dello 0,9%, attestandosi al 92,9%.

ALLIANZ MARINE & AVIATION

Allianz Marine & Aviation è il nostro assicuratore europeo specifico per i rischi da trasporto, traffico marittimo e aereo.

Allianz Marine & Aviation

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	949	1 073	1 424
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	81	64	21
Rapporto sinistri/premi	%	64,4	65,5	75,2
Rapporto costi/premi	%	29,2	21,8	21,2
Combined Ratio	%	93,6	87,3	96,4

Premi lordi

I premi lordi sono diminuiti dell'11,6% attestandosi a 949 milioni di euro, grazie al proseguimento della nostra ristrutturazione del portafoglio. Inoltre, il corso monetario negativo ha avuto conseguenze sfavorevoli, che possono tuttavia essere parzialmente compensate da una forte crescita nel Regno Unito.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Grazie soprattutto al recupero dei fondi costituiti lo scorso anno, il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento è migliorato, portandosi a 81 (64) milioni di euro. A tale risultato ha contribuito notevolmente il calo degli oneri fiscali di 42 milioni di euro. Poiché abbiamo effettuato verifiche sistematiche e abbiamo rinnovato il nostro portafoglio, e considerata l'assenza di danni gravi, il rapporto sinistri/premi è sceso al 64,4% (65,5%). I maggiori costi di esecuzione in Gran Bretagna e le maggiori spese per le attività operative tedesche, soprattutto per i sistemi IT e per i pagamenti delle provvigioni orientati al rendimento, hanno causato un sensibile peggioramento del rapporto costi/premi, passato dal 21,8% al 29,2%.

ASSICURAZIONI DI VIAGGIO E SERVIZI DI ASSISTENZA

Il Gruppo Mondial Assistance è il maggior fornitore mondiale di servizi di assicurazione Viaggi e Assistenza.

Assicurazioni di viaggio e servizi di assistenza

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	900	818	808
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	24	18	21
Rapporto sinistri/premi	%	59,8	60,6	62,0
Rapporto costi/premi	%	31,8	31,3	32,5
Combined Ratio	%	91,6	91,9	94,5

Premi lordi

La raccolta premi è aumentata del 10,0% rispetto allo scorso anno attestandosi a 900 milioni di euro, conseguenza questa della ripresa moderata nel settore del turismo. È aumen-

tata la raccolta premi anche del ramo delle riassicurazioni, soprattutto in Italia, Austria, Australia, Francia e Polonia. Anche i servizi di assistenza hanno avuto un andamento positivo, soprattutto in Gran Bretagna, Brasile e Francia. La crescita più alta si registra ancora in Europa; tuttavia l'Australia e il Nord America contribuiscono in maniera crescente all'aumento delle nostre attività.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Sulla spinta di una rigida gestione dei costi e un miglior risultato tecnico, questi dati sono aumentati di 6 milioni di euro, ovvero del 33,3%, attestandosi a 24 milioni di euro. Sebbene si siano registrate spese nette per sinistri pari a circa 3 milioni di euro per la tragedia dello tsunami nell'Oceano Indiano (dicembre 2004), il rapporto sinistri/premi è migliorato attestandosi al 59,8% (60,6%). Il rapporto costi/premi è lievemente salito al 31,8% (31,3%).

Assicurazione Vita/Malattia

In questo ramo abbiamo conseguito una forte crescita e un netto miglioramento del risultato operativo.

_ I premi lordi raccolti sono aumentati del 6,8% attestandosi a 45,2 miliardi di euro. Le maggiori entrate provengono soprattutto dai nuovi contratti negli Stati Uniti e in Germania, il cui andamento è risultato molto dinamico. Depurato degli effetti valutari e di consolidamento, il fatturato totale è aumentato del 10,0%.

_ Il risultato operativo si è attestato a 1,4 miliardi di euro, con un miglioramento del 12,1%. Determinanti sono stati soprattutto la crescita del fatturato e la politica dei prezzi dei nuovi contratti; hanno inoltre contribuito al migliore risultato operativo anche ulteriori incrementi in termini di efficienza.

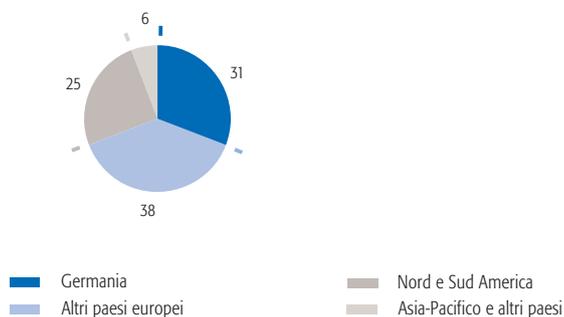
_ I maggiori utili realizzati e i minori ammortamenti relativi ai nostri investimenti e all'avviamento hanno incrementato il risultato non operativo di 637 milioni di euro, portandolo a 228 milioni di euro. Nell'esercizio precedente gli ammortamenti straordinari di avviamento della Corea del Sud hanno pesato sul risultato per 224 milioni di euro.

_ L'utile d'esercizio è sensibilmente aumentato di 770 milioni di euro, attestandosi a 808 milioni di euro.

Panoramica dei risultati

Raccolta premi totale nel 2004 per area geografica^{*)}

in %



^{*)} dopo l'eliminazione delle operazioni tra paesi e settori tra società del Gruppo Allianz

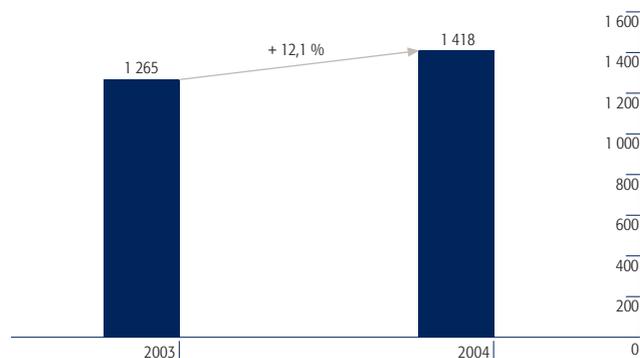
Raccolta premi totale

Malgrado gli effetti valutari sfavorevoli, i premi lordi sono aumentati di 2.858 milioni di euro attestandosi a 45.177 (42.319) milioni di euro. La crescita interna si è attestata al 10,0%. La crescita sui nostri mercati presenta molte differenze. Negli Stati Uniti e in Francia è risultata particolarmente forte, mentre in Italia, in Svizzera e in Corea del Sud la raccolta premi è diminuita. In Germania sono notevolmente aumentati i nuovi contratti a fine anno, spinti dalle modifiche della tassazione dei premi e delle prestazioni nel quadro dei contributi previdenziali privati con la

legge sulle entrate previdenziali (Alterseinkünftegesetz). I maggiori premi risultanti avranno pieno effetto su fatturato e sui ricavi solo a partire dall'esercizio 2005.

Risultato operativo

in mln €



Risultato operativo

Il risultato operativo è migliorato del 12,1%, salendo a 1.418 milioni di euro. Ciò è dovuto in primo luogo al miglioramento dei risultati correnti degli investimenti e al calo degli altri ricavi e costi operativi. I maggiori servizi assicurativi e l'aumento dei costi di acquisizione hanno però pesato su questi effetti. All'origine di

quest'andamento complessivamente positivo vi sono il maggiore volume d'affari e la definizione dei prezzi dei nuovi contratti; hanno inoltre contribuito al miglioramento del risultato operativo anche ulteriori incrementi in termini di efficienza. Questi incrementi in termini di efficienza si sono tradotti anche in una flessione delle spese di gestione, che si sono ridotte di 37 milioni di euro, attestandosi a 1.270 milioni di euro. La forte crescita dei volumi di premi, invece, ha portato a un aumento dei costi di acquisizione di 750 milioni di euro, pari al 39,8%, per un totale di 2.635 milioni di euro. Il valore dell'esercizio precedente conteneva inoltre ricavi risultanti dal fatto che abbiamo adeguato le ipotesi di calcolo dei costi di acquisizione iscritti all'attivo ("True-Up"). Per questo effetto straordinario nell'esercizio precedente, il nostro rapporto costi/premi è aumentato dal 7,9% al 9,1%. Nel 2004, ai sensi degli US GAAP, sono stati applicati a determinate assicurazioni pensionistiche nuovi principi contabili (SOP 03-1). Il risultato da attività di trading e i servizi assicurativi sono pertanto aumentati all'incirca dello stesso importo (per ulteriori informazioni consultare il paragrafo 3 della nota integrativa al bilancio consolidato).

Utile d'esercizio per settore

Un contesto favorevole del mercato dei capitali ha promosso l'aumento del saldo tra **utili da investimenti netti e ammortamenti netti su investimenti** di 338 milioni di euro a 224 milioni di euro. Nell'esercizio precedente si era registrata una perdita di 114 milioni di euro. Le **distribuzioni di dividendi e i trasferimenti di utili infragruppo** sono saliti a 163 (103) milioni di euro. **L'ammortamento dell'avviamento** si è ridotto a 159 (398) milioni di euro; nell'esercizio precedente questo importo conteneva ancora 224 milioni di euro di ammortamenti della nostra società in Corea del Sud. **Gli oneri fiscali** si sono ridotti a 469 (583) milioni di euro, ma il valore dell'esercizio precedente conteneva ancora un onere speciale di 409 milioni di euro risultante da una modifica della legge tributaria in Germania. **L'utile di pertinenza di terzi sul risultato** in seguito al miglioramento della situazione reddituale, in particolare in Francia e Italia, è salito a 369 (235) milioni di euro. **L'utile di pertinenza di terzi** è aumentato di 770 milioni di euro attestandosi a 808 (38) milioni di euro.

	2004 mln €	2003 mln €
Raccolta premi totale ¹⁾	45 177	42 319
Premi lordi contabilizzati	20 716	20 689
Premi di competenza netti ²⁾	18 596	18 701
Risultato corrente da investimenti (netto) ³⁾	10 852	10 744
Costo per sinistri e benefici agli assicurati netti ⁴⁾	- 25 079	- 24 189
Costi di acquisizione e di gestione netti ⁵⁾	- 3 905	- 3 192
Utile da attività di trading (netto)	1 350	218
Altri ricavi/spese operative (netti)	- 396	- 1 017
Risultato operativo	1 418	1 265
Utili netti da investimenti e ammortamenti netti su investimenti ⁶⁾	224	- 114 ⁷⁾
Pagamenti di dividendi e trasferimenti di utili infragruppo	163	103
Ammortamento dell'avviamento	- 159	- 398
Risultato dell'attività ordinaria	1 646	856
Imposte	- 469	- 583
Utile di pertinenza di terzi	- 369	- 235
Utile d'esercizio per settore	808	38
Rapporto costi/premi ⁸⁾ in %	9,1	7,9

¹⁾ Ai sensi delle direttive per la stesura dei bilanci del Gruppo Allianz per polizze Vita, che derivano dalle norme statunitensi per la stesura dei bilanci (US GAAP), nei prodotti con carattere d'investimento si registrano nei premi lordi solo le quote di rischio e di costo, ma non la raccolta premi complessiva di questi prodotti. La raccolta premi totale comprende i premi lordi dalla vendita di polizze Vita e i premi lordi dalla vendita di prodotti unit linked e altri prodotti di investimento, conformemente alle prassi contabili vigenti a norma di legge nel paese dell'assicuratore.

²⁾ Al netto dei premi ceduti in riassicurazione per 2.048 (1.953) milioni di euro.

³⁾ Dopo spese per la gestione di investimenti pari a 450 (493) milioni di euro e interessi passivi di 33 (23) milioni di euro.

⁴⁾ Le spese per i rimborsi dei premi sono state adeguate a ricavi per 1.324 (2003: spese di 661) milioni di euro, derivanti dalla partecipazione degli assicurati agli utili netti realizzati e agli ammortamenti netti degli investimenti, non considerati nella determinazione del risultato operativo.

⁵⁾ Sono compresi i costi di acquisizione (netti) per 2.635 (1.885) milioni di euro e le spese di gestione per 1.270 (1.307) milioni di euro. I costi di acquisizione e di gestione (netti) non comprendono le spese per la gestione di immobilizzazioni finanziarie e pertanto non corrispondono alle spese di acquisizione e di gestione rappresentate nel nostro bilancio consolidato.

⁶⁾ Sono compresi utili realizzati netti per 253 (169) milioni di euro e ammortamenti netti su investimenti per 29 (283) milioni di euro. La partecipazione agli utili degli assicurati non è compresa in questi importi.

⁷⁾ Sono compresi utili per 743 milioni di euro dalla vendita delle quote di Crédit Lyonnais 2003.

⁸⁾ Rapporto tra spese di acquisizione e di gestione (nette) e il totale premi di competenza.

Ramo Vita/Malattia per area geografica

La seguente tabella contiene la raccolta premi e i premi lordi del nostro ramo Vita/Malattia per area geografica e comprende, inoltre, il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'utile di pertinenza di terzi al lordo dell'ammortamento dell'avviamento (di seguito denominato "Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento"). In linea con la nostra prassi corrente, rappresentiamo la nostra raccolta premi complessiva, i nostri premi lordi e il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento per area geografica prima del consolidamento, ossia prima dell'eliminazione delle transazioni infragruppo tra segmenti e paesi.

	2004			2003			2002		
	Raccolta premi totale ²⁾	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Raccolta premi totale ²⁾	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Raccolta premi totale ²⁾	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Germania	13 958	13 202	292	13 406	12 884	- 4	12 565	12 234	119
Francia	4 719	1 629	282	4 438	1 572	208	4 283	1 493	- 231
Italia	8 738	1 142	294	9 197	1 239	223	7 717	1 298	287
Svizzera	1 054	516	56	1 197	557	- 8	1 197	651	- 80
Spagna	676	588	45	611	540	33	551	502	30
Altri paesi europei	2 140	1 454	97	2 133	1 356	38	1 747	1 260	- 114
Stati Uniti	11 234	889	277	8 566	1 078	165	9 530	1 411	- 18
Asia-Pacifico	2 551	1 228	- 10	2 603	1 372	18	2 298	1 639	- 25
Altri paesi	131	93	5	190	114	2	314	201	3
Subtotale	45 201	20 741	1 338	42 341	20 712	675	40 202	20 689	- 29
Consolidamento ¹⁾	- 24	- 25	- 2	- 22	- 23	- 4	- 26	- 26	- 4
Subtotale	45 177	20 716	1 336	42 319	20 689	671	40 176	20 663	- 33
Ammortamento dell'avviamento	-	-	- 159	-	-	- 398	-	-	- 174
Utile di pertinenza di terzi	-	-	- 369	-	-	- 235	-	-	184
Totale	45 177	20 716	808	42 319	20 689	38	40 176	20 663	- 23

¹⁾ Sono state eliminate le operazioni tra società controllate del Gruppo nelle diverse aree geografiche.

²⁾ Ai sensi delle direttive per la stesura dei bilanci del Gruppo Allianz per polizze Vita, che derivano dalle norme statunitensi per la stesura dei bilanci (US GAAP), nei prodotti con carattere d'investimento si registrano nei premi lordi solo le quote di rischio e di costo, ma non la raccolta premi complessiva di questi prodotti. La raccolta premi totale comprende i premi lordi dalla vendita di polizze vita e i premi lordi dalla vendita di prodotti unit linked e altri prodotti di investimento, conformemente alle prassi contabili vigenti a norma di legge nel paese dell'assicuratore.

GERMANIA

- _ La Germania, con una quota del 30,9% del nostro portafoglio Vita/Malattia in rapporto alla raccolta premi complessiva, è il nostro mercato più importante.
- _ In questo paese offriamo prodotti assicurativi Vita tramite Allianz Lebensversicherungs-AG, Deutsche Lebensversicherungs-AG e Allianz Pensionskasse AG, che vengono raggruppate nella definizione Allianz Leben.
- _ Nel corso dell'esercizio, Allianz Leben ha venduto circa 1,3 milioni di polizze assicurative, con un incremento del 38,6%.
- _ La nostra società operante nel settore Malattia è Allianz Private Krankenversicherungs-AG.
- _ In rapporto alla quota di mercato, in Germania siamo al 1° posto nel ramo Vita e al 3° posto nel ramo Malattia.

Germania

	2004			2003			2002		
	Raccolta premi totale ²⁾	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Raccolta premi totale ²⁾	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Raccolta premi totale ²⁾	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Assicurazione Vita	10 938	10 182	219	10 446	9 924	- 6	9 700	9 369	62
Assicurazione Malattia	3 020	3 020	76	2 960	2 960	6	2 865	2 865	64
Rettifiche di Consolidamento ³⁾	-	-	- 3	-	-	- 4	-	-	- 7
Totale Germania	13 958	13 202	292	13 406	12 884	- 4	12 565	12 234	119

³⁾Sono state eliminate le operazioni tra ramo Vita Germania e ramo Malattia Germania.

Assicurazione Vita

Assicurazione Vita

		2004	2003	2002
Totale raccolta premi	mln €	10 938	10 446	9 700
Premi lordi	mln €	10 182	9 924	9 369
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	219	- 6	62
Rapporto costi/premi ³⁾	%	10,4	6,8	9,4

³⁾Riferito ai premi di competenza totali.

Raccolta premi totale

Per Allianz Leben, la raccolta premi totale è aumentata del 4,7%, attestandosi a 10.938 (10.446) milioni di euro. L'aumento è dovuto soprattutto alla forte attività nel secondo semestre 2004. Il balzo dei nuovi contratti è stato innescato dalla legge sulle entrate previdenziali (Alterseinkünftegesetz), che ridisciplina la tassazione di premi e prestazioni nell'ambito della previdenza privata. Complessivamente nel 2004 sono stati venduti da Allianz Leben circa 1,3 milioni di polizze assicurative, un record assoluto, con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 38,6%. Questo risultato non è dovuto solo alle modifiche della legge, ma anche al successo di tutti i nostri canali di vendita. Il canale di vendita di gran lunga più importante è la nostra organizzazione degli agenti esclusivi, che ha procacciato il 55% dei nostri nuovi contratti. La

vendita bancaria ha proseguito la forte crescita degli anni passati con un aumento di oltre il 40%. Dresdner Bank ha contribuito per due terzi come maggiore canale.

La raccolta premi totale delle polizze Vita con premio unico è salita a 8.071 (7.935) milioni di euro. Questa attività comprende le polizze Vita a capitalizzazione, le polizze rischio vita e le polizze di rendita e ha procurato con il 62,4% la maggior parte dei nuovi contratti. I nuovi premi nel settore delle polizze Vita con premio unico sono aumentati a 2.031 (1.958) milioni di euro.

Nel settore delle polizze Vita per gruppi, la raccolta premi totale è salita del 14,2%, attestandosi a 2.867 (2.511) milioni di euro. Questo incremento va ricondotto soprattutto al positivo potenziamento delle nostre capacità di vendita per prodotti previdenziali aziendali.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Il risultato è aumentato di 225 milioni di euro, attestandosi a 219 milioni di euro, dopo una perdita di 6 milioni di euro nell'esercizio precedente. Determinanti a tal fine sono stati il miglioramento del risultato da investimenti e i minori oneri fiscali; le maggiori spese di acquisizione hanno avuto l'effetto contrario. Il nostro rapporto costi/premi è salito al 10,4% (6,8%), a causa del grande successo dei nuovi contratti e alle spese accresciute derivanti dai maggiori ammortamenti di costi di acquisizione iscritti all'attivo, che risultano dall'adeguamento annuale delle ipotesi di calcolo ("True-Up").

Assicurazione Malattia

Assicurazione Malattia

		2004	2003	2002
Premi lordi	mln €	3 020	2 960	2 865
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	76	6	64
Rapporto sinistri/premi	%	68,9	68,7	71,0
Rapporto costi/premi	%	9,3	10,4	10,6

Premi lordi

La raccolta premi delle ramo Malattia è aumentata del 2,0%, salendo a 3.020 (2.960) milioni di euro. Questa crescita dei premi è stata determinata dagli adeguamenti dei premi nelle polizze di assicurazione spese mediche, dai nuovi contratti e dalla crescita delle assicurazioni complementari private.

Il 72,2% del volume dei premi deriva dal settore assicurazione spese mediche che, con un aumento della raccolta premi del 2,1%, si attesta a 2.181 (2.136) milioni di euro; l'incremento è dovuto prevalentemente ad adeguamenti dei premi e, in misura minore, ai nuovi contratti, sui quali hanno pesato le perduranti incertezze sull'andamento della riforma sanitaria in Germania. Nelle assicurazioni complementari, il volume dei premi ha totalizzato 396 milioni di euro rispetto ai 379 milioni di euro dell'esercizio precedente. Nel terzo trimestre il potenziale di mercato atteso per le assicurazioni complementari ha subito una battuta d'arresto, dopo che il governo federale tedesco aveva stabilito che gli assicurati per legge non potessero assicurare privatamente, come previsto, le protesi dentarie. I premi lordi dell'assicurazione sanitaria obbligatoria si sono ridotti a 208 milioni di euro, quelli di altri prodotti Malattia sono scesi a 235 milioni di euro.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo parametro è migliorato nettamente a 76 (6) milioni di euro, in particolare poiché nel 2003 gli oneri fiscali sono risultati estremamente alti a causa di una modifica di legge. Inoltre è aumentato il risultato degli investimenti, sostanzialmente a fronte del fatto che le perdite dalla dismissione di investimenti e di ammortamenti su titoli sono risultate inferiori a quelle dell'esercizio precedente. Le spese di gestione sono state ridotte; il rapporto costi/premi, riferito al fatturato totale, si è ridotto al 9,3% (10,4%).

FRANCIA

_ Il Gruppo AGF occupa l'8° posto sul mercato delle polizze Vita francese.

_ Per quanto riguarda il mercato delle polizze Malattia, occupa invece il 3° posto per quota di mercato.

Francia

		2004	2003	2002
Raccolta premi totale	mln €	4 719	4 438	4 283
Premi lordi	mln €	1 629	1 572	1 493
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	282	208	- 231
Rapporto costi/premi ^{*)}	%	17,3	16,5	17,9

^{*)} Riferito al totale dei premi netti di competenza.

Raccolta premi totale

La raccolta premi è aumentata del 6,3% e si è attestata a 4.719 (4.438) milioni di euro. I nuovi prodotti delle polizze Vita con premio unico e la riorganizzazione delle vendite hanno contribuito in modo sostanziale a questa crescita.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo parametro è aumentato a 282 (208) milioni di euro, grazie a un'adeguata partecipazione agli utili degli assicurati, a incrementi in termini di efficienza e ad altri abbattimenti dei costi. La crescita del risultato è dovuta inoltre ai migliori risultati degli investimenti in seguito a minori ammortamenti e a maggiori utili dalla dismissione di investimenti. Sebbene il rapporto costi/premi sia salito al 17,3% (16,5%), si tratta di un effetto contabile straordinario, dovuto al trattamento delle spese di acquisizione iscritte all'attivo.

ITALIA

_ Sul mercato italiano del ramo Vita siamo ben presenti con il Gruppo RAS e il Lloyd Adriatico.

_ Le due società hanno conseguito complessivamente una raccolta premi di 8,7 miliardi di euro e in tal modo ci siamo piazzati in Italia al 2° posto per quota di mercato.

Italia

		2004	2003	2002
Raccolta premi totale	mln €	8 738	9 197	7 717
Premi lordi	mln €	1 142	1 239	1 298
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	294	223	287
Rapporto costi/premi ^{*)}	%	4,4	3,5	5,0

^{*)} Riferito al totale dei premi netti di competenza.

Raccolta premi totale

La raccolta premi è diminuita di 459 milioni di euro, ovvero del 5,0%, scendendo a 8.738 (9.197) milioni di euro. Questa flessione è dovuta prevalentemente al fatto che è diminuito il fatturato con-

seguito tramite la nostra joint venture di bancassurance CreditRas Vita con UniCredito. Questa flessione è stata in parte compensata dalla crescita nel settore Vita grazie alle nostre agenzie ed ai nostri consulenti per la pianificazione finanziaria. Il fatturato tramite la joint venture di bancassurance si è ridotto a 6.027 (6.636) milioni di euro. Le maggiori vendite tramite gli agenti e gli intermediari finanziari hanno compensato questa flessione solo in parte.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo parametro è salito a 294 (223) milioni di euro. Si tratta soprattutto della conseguenza di un maggiore risultato da investimenti, che rispetto all'esercizio precedente ha beneficiato di minori ammortamenti e maggiori utili realizzati. La riduzione della raccolta premi ha peggiorato il nostro rapporto costi/premi, che si è attestato al 4,4% (3,5%).

SPAGNA

– Il nostro ramo delle polizze vita viene gestito da Allianz Seguros e dalla joint venture di bancassurance Eurovida.

– Insieme hanno aumentato la raccolta premi totale del 10,6%, portandolo a 676 milioni di euro.

Spagna

		2004	2003	2002
Raccolta premi totale	mln €	676	611	551
Premi lordi	mln €	588	540	502
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	45	33	30
Rapporto costi/premi ^{*)}	%	5,8	6,3	6,7

^{*)} Riferito al totale dei premi netti di competenza

Raccolta premi totale

La raccolta premi ha conseguito un netto aumento di 65 milioni di euro o 10,6% a 676 milioni di euro. Tutti i rami hanno contribuito a questa crescita. In modo particolarmente dinamico si sono

evoluiti i settori delle polizze Vita e pensionistiche “tradizionali”, queste ultime anche per il fatto che è stato venduto un contratto di gruppo con premio unico da 168 milioni di euro. Nelle polizze Vita con premio unico, l'introduzione di un nuovo prodotto pensionistico ha messo le ali al fatturato.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo risultato è balzato a 45 (33) milioni di euro, con un incremento del 36,4%, dovuto tra l'altro al fatto che l'aumento dei volumi d'affari ha influito positivamente sul risultato corrente da investimenti. Il nostro rapporto costi/premi è migliorato grazie a incrementi in termini di efficienza, attestandosi al 5,8% (6,3%), mentre al contempo l'aumento di vendite di prodotti senza provvigione faceva sentire i suoi effetti positivi.

SVIZZERA

– La compagnia di assicurazione Vita Allianz Suisse Lebensversicherungsgesellschaft ha conseguito una raccolta premi totale di 1,1 miliardi di euro.

– Per quota di mercato si posiziona al 6° posto in Svizzera.

Svizzera

		2004	2003	2002
Raccolta premi totale	mln €	1 054	1 197	1 197
Premi lordi	mln €	516	557	651
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	56	- 8	- 80
Rapporto costi/premi ^{*)}	%	9,8	8,6	12,3

^{*)} Riferito al totale dei premi netti di competenza

Raccolta premi totale

La raccolta premi è diminuita dell'11,9%, scendendo a 1.054 (1.197) milioni di euro; in valuta originale la flessione è pari al 9,8%. Questa riduzione si spiega soprattutto con la diminuzione dell'attività vita per gruppi dopo lo scorporo della propria cassa pensioni, ma è anche una conseguenza della nostra politica di sottoscrizione più rigida. Il fatturato è diminuito su tutto il mercato anche a causa del basso livello dei tassi d'interesse nelle polizze vita con premio unico.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo parametro è nettamente migliorato; la nostra società ha creato un'inversione di tendenza da un disavanzo dell'esercizio precedente (8 milioni di euro) a un utile di 56 milioni di euro nel periodo di riferimento. Sia il risultato degli investimenti che il risultato tecnico hanno contribuito a questa evoluzione. Gli ammortamenti e le perdite realizzate sono risultati sensibilmente inferiori rispetto al 2003, visto che è migliorato il risultato degli investimenti. Nell'esercizio in esame abbiamo beneficiato della riduzione del tasso medio garantito nel ramo delle polizze Vita con premio unico e per gruppi, con effetti positivi sul risultato tecnico. A causa della riduzione della raccolta premi, il rapporto costi/premi è salito al 9,8% (8,6%).

All'inizio del 2005, nelle polizze Vita per gruppi, il tasso garantito ha subito un nuovo rialzo dal 2,25% al 2,5%.

ALTRI PAESI EUROPEI

– Nel 2004 siamo cresciuti sui maggiori mercati europei, in particolare in Europa centrale e orientale.

Altri paesi europei

	2004			2003			2002		
	Raccolta premi totale	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Raccolta premi totale	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Raccolta premi totale	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Belgio	532	345	25	453	324	- 62	413	314	- 70
Paesi Bassi	371	157	29	396	138	11	247	145	- 33
Austria	335	311	10	316	305	4	303	294	8
Gran Bretagna	198	149	3	297	143	67	263	153	- 13
Grecia	82	82	- 2	82	70	1	80	71	- 1
Lussemburgo	146	36	3	166	40	- 9	125	26	- 7
Portogallo	85	61	9	90	59	7	74	52	8
Europa occidentale e meridionale	1 749	1 141	77	1 800	1 079	19	1 505	1 055	- 108
Slovacchia	134	125	3	126	121	6	73	71	4
Ungheria	77	62	5	66	53	4	66	51	3
Repubblica Ceca	53	44	3	45	43	2	36	35	- 9
Polonia	75	38	2	66	30	1	45	27	- 3
Croazia	25	25	4	19	19	5	14	14	-
Bulgaria	14	14	3	8	8	1	6	6	-
Romania	11	3	-	3	3	-	2	1	- 1
Cipro	2	2	-	-	-	-	-	-	-
Europa centrale e orientale	391	313	20	333	277	19	242	205	- 6
Totale altri paesi europei	2 140	1 454	97	2 133	1 356	38	1 747	1 260	- 114

La raccolta premi totale ammonta a 2.140 (2.133) milioni di euro, con una crescita dello 0,3%. Il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento è migliorato di 59 milioni di euro, attestandosi a 97 (38) milioni di euro, principalmente in seguito ai maggiori risultati in Belgio e nei Paesi Bassi, cui si contrappongono tuttavia le perdite in Gran Bretagna.

Nel dicembre 2004 abbiamo venduto il nostro ramo Vita in Gran Bretagna, dove desideriamo concentrarci sul ramo Danni e Infortuni.

USA

_ Negli Stati Uniti operiamo tramite Allianz Life of North America.

_ Allianz Life of North America è il leader del mercato USA nel ramo dei prodotti di rendita su indici azionari.

USA

		2004	2003	2002
Raccolta premi totale	mln €	11 234	8 566	9 530
Premi lordi	mln €	889	1 078	1 411
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	mln €	277	165	- 18
Rapporto costi/premi ^{*)}	%	5,2	4,6	4,8

^{*)}Riferito al totale dei premi netti di competenza.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo parametro è salito a 277 (165) milioni di euro. L'aumento è stato trainato dai pagamenti dei dividendi infragruppo di 77 milioni di euro, che sono stati eliminati dal bilancio consolidato del Gruppo Allianz. Al netto di questi dividendi, la crescita è stata di 35 milioni di euro, pari al 21,2%.

Raccolta premi totale

Il totale dei premi incassati è nettamente aumentato di 2.668 milioni di euro, attestandosi a 11.234 (8.566) milioni di euro, grazie sia alle polizze di rendita con carattere d'investimento, sia a quelle tradizionali. Al netto degli effetti valutari per 1.071 milioni di euro, la crescita dei premi negli Stati Uniti è stata del 43,6%. Questo successo va ricondotto principalmente alla rete di vendita potenziata, ai prodotti innovativi e alla situazione sui mercati dei capitali relativamente stabile.

ASIA-PACIFICO

Corea del Sud e Taiwan sono i nostri principali mercati della regione Asia-Pacifico.

Asia-Pacifico

	2004			2003			2002		
	Raccolta premi totale	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Raccolta premi totale	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Raccolta premi totale	Premi lordi	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Corea del Sud	1 370	980	- 16	1 609	1 135	- 40	1 894	1 242	- 14
Taiwan	988	126	5	827	122	63	277	277	- 3
Altri	193	122	1	167	115	- 5	127	120	- 8
Totale Asia-Pacifico	2 551	1 228	- 10	2 603	1 372	18	2 298	1 639	- 25

Raccolta premi totale

La raccolta premi si è ridotta del 2,0% attestandosi a 2.551 (2.603) milioni di euro. Con cambi costanti, il fatturato sarebbe aumentato di 111 milioni di euro, ovvero del 4,3%, soprattutto grazie alla nuova attività a Taiwan. In Corea del Sud, però, dove ci troviamo nel mezzo della ristrutturazione del nostro portafoglio assicurativo, la raccolta premi è diminuita, anche se stiamo incentivando la vendita di polizze redditizie con durate contrattuali lunghe.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo parametro è peggiorato di 28 milioni di euro e, quindi, nel 2004 abbiamo subito una perdita di 10 milioni di euro rispetto all'utile dell'esercizio precedente di 18 milioni di euro. Il risultato rispecchia soprattutto il peggioramento del risultato di Taiwan, dovuto a minori utili da alienazione di investimenti e abbuoni fiscali ridotti. Questo andamento è stato compensato solo in parte dal miglioramento del risultato sul mercato sud-coreano. Il risultato al netto delle imposte in Corea del Sud è aumentato per i notevoli utili realizzati su investimenti, nonostante gli ammortamenti sulle imposte latenti, che si riferiscono a perdite riportate iscritte all'attivo con scadenza in marzo 2006 e 2007.

Attività bancaria

Abbiamo stabilizzato i ricavi, aumentato nettamente l'efficienza e ridotto sensibilmente i rischi.

_ Nel 2004 abbiamo proseguito con successo la ristrutturazione del nostro settore bancario.

_ Dopo una perdita operativa di 369 milioni di euro registrata nell'esercizio precedente, nell'esercizio in esame abbiamo conseguito un risultato operativo di 603 milioni di euro, grazie al contributo di 599 milioni di euro di Dresdner Bank. Il calo dei costi degli anni passati e la decisa riduzione nel fondo svalutazione crediti in seguito all'ulteriore dismissione delle nostre operazioni di credito non strategiche nell'Institutional Restructuring Unit (IRU) di Dresdner Bank hanno fornito un decisivo supporto a questa evoluzione positiva.

_ Grazie in particolare a una netta riduzione dei costi di ristrutturazione, abbiamo conseguito un utile d'esercizio di 104 milioni di euro, mentre nell'esercizio precedente avevamo dovuto registrare una perdita per 1.279 milioni di euro.

Panoramica dei risultati

Dresdner Bank ha contribuito all'utile d'esercizio di 104 milioni di euro con 142 milioni di euro. Dopo la vendita della banca ipotecaria francese Entenial nel gennaio 2004, i risultati del nostro settore bancario vengono conseguiti quasi unicamente da Dresdner Bank, che nel 2004 ha fatto registrare quasi il 96,6% dei ricavi operativi in questo settore. Per questo motivo di seguito ci occuperemo esclusivamente dell'evoluzione di Dresdner Bank.

Ricavi operativi

I ricavi operativi sono rimasti vicini ai livelli dell'esercizio precedente, con una lieve riduzione dello 0,5% a 6.243 milioni di euro. L'utile su interessi è diminuito del 4,8% a 2.275 milioni di euro, soprattutto perché si sono ridotte le attività fruttifere di interessi. L'utile da provvigioni è invece salito del 3,1% a 2.460 milioni di euro. Questo aumento è dovuto, tra l'altro, anche alle entrate per provvigioni derivanti dalle intermediazioni assicurative, che nell'esercizio in esame ammontavano a 136 (84) milioni di euro.

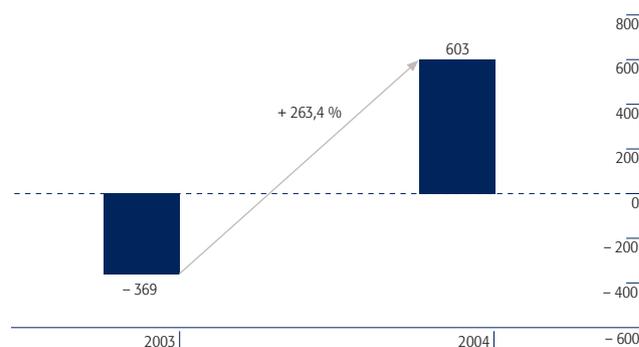
Risultato operativo

Abbiamo nettamente incrementato il risultato operativo a 599 milioni di euro, dopo una perdita di 482 milioni di euro nell'esercizio precedente. Questo aumento va ricondotto principalmente ai minori costi amministrativi e nel fondo svalutazione crediti ridotto. Mediante riduzioni dei costi e ristrutturazioni abbiamo abbattuto i costi amministrativi del 7,5% a 5.307 milioni di euro. Questi interventi hanno ridotto i costi del personale del 5,9% ovvero di 202 milioni di euro a 3.247 milioni di euro e i costi generali e amministrativi del 10,0% a 2.060 milioni di euro; queste ultime sono state positivamente determinate dai minori costi IT e dai minori costi per attrezzature industriali e commerciali.

Il fondo svalutazione crediti nell'esercizio in esame ammontava a 337 milioni di euro. Le rettifiche di valore per rischi di credito sono state ridotte di due terzi rispetto all'esercizio precedente. Questo grande progresso è stato possibile grazie a una migliore gestione del rischio, all'assenza di grosse perdite sui crediti e alla riduzione del portafoglio non strategico di IRU, mediante la quale sono stati ridotti i nostri attivi ponderati sul rischio. Nel complesso, la quota di copertura ha registrato un miglioramento del 55,9% attestandosi al 60,4%.

Risultato operativo

in mln €



Utile d'esercizio

Dresdner Bank ha contribuito per un totale di 142 (- 1.305) milioni di euro all'utile d'esercizio della nostra attività bancaria. Tale successo si può ricondurre non solamente all'andamento positivo del risultato operativo, ma anche alla riduzione dei costi di ristrutturazione da 840 milioni di euro a 290 milioni di euro.

Inoltre anche il saldo degli altri ricavi e costi è migliorato di 335 milioni di euro attestandosi a – 278 milioni di euro. Tra i costi di ristrutturazione, 96 milioni di euro sono stati devoluti al programma “Neue Dresdner”; 55 milioni di euro saranno invece utilizzati per iniziative relative ad altri programmi esistenti. È stato inoltre costituito un fondo di 139 milioni di euro per una nuova ristrutturazione volta all’ottimizzazione delle procedure interne nei settori Personal Banking, Dresdner Kleinwort Wasserstein e per la riorganizzazione delle attività dell’America Latina. La vendita di partecipazioni non strategiche ha contribuito a far tornare in positivo il risultato da investimenti di 134 milioni di euro; nell’esercizio precedente, invece, si era registrata una perdita pari a 170 milioni di euro.

	2004		2003	
	Attività bancaria	Dresdner Bank	Attività bancaria	Dresdner Bank
	mln €	mln €	mln €	mln €
Utile su interessi	2 368	2 275	2 793	2 391
Utile da provvigioni	2 593	2 460	2 452	2 387
Utile da attività di trading	1 502	1 508	1 486	1 494
Ricavi operativi	6 463	6 243	6 731	6 272
Costi di amministrazione	– 5 516	– 5 307	– 6 086	– 5 739
Fondo svalutazione crediti	– 344	– 337	– 1 014	– 1 015
Risultato operativo	603	599	– 369	– 482
Risultato da investimenti	140 ¹⁾	134	– 123 ¹⁾	– 170
Costi di ristrutturazione	– 292	– 290	– 892	– 840
Altri ricavi/costi (netti)	– 288	– 278	– 553	– 613
Ammortamento dell’avviamento	– 244	– 244	– 263	– 270
Risultato dell’attività ordinaria	– 81	– 79	– 2 200	– 2 375
Imposte	286	281	1 025	1 075
Utile di pertinenza di terzi	– 101	– 60	– 104	– 5
Utile d’esercizio per settore	104	142	– 1 279	– 1 305
Cost-Income Ratio²⁾ in %	85,3	85,0	90,4	91,5

¹⁾ Sono compresi utili realizzati netti per 472 (240) milioni di euro e ammortamenti netti di investimenti per 356 (437) milioni di euro.

²⁾ Rapporto tra costi di amministrazione e ricavi operativi

Attività bancaria per divisioni

La seguente tabella mostra i ricavi operativi delle nostre attività bancarie per divisioni; viene inoltre presentato il risultato al netto delle imposte, al lordo dell'utile di pertinenza di terzi e al lordo dell'ammortamento dell'avviamento (in seguito denominato "risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento"). In linea con la nostra prassi corrente rappresentiamo i ricavi operativi e il risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento per divisione prima delle Rettifiche di Consolidamento, ossia prima dell'eliminazione delle transazioni infragruppo tra diversi segmenti e settori.

Attività bancaria: Dati fondamentali per divisioni¹⁾

	2004		2003	
	Ricavi operativi ²⁾	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	Ricavi operativi ²⁾	Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento
	mln €	mln €	mln €	mln €
Personal Banking	1 861	3	1 870	- 121
Private & Business Banking	1 154	193	1 108	151
Corporate Banking	1 039	298	1 065	206
Dresdner Kleinwort Wasserstein	2 074	181	2 174	246
Institutional Restructuring Unit	383	21	632	- 871
Corporate Other	- 268	- 250	- 577	- 641
Dresdner Bank	6 243	446	6 272	- 1 030
Altre banche ³⁾	220	3	459	118
Subtotale	6 463	449	6 731	- 912
Ammortamento dell'avviamento	-	- 244	-	- 263
Utile di pertinenza di terzi	-	- 101	-	- 104
Totale	6 463	104	6 731	- 1 279

¹⁾ L'attuale struttura della relazione rispetchia: (a) la suddivisione della precedente divisione "Private & Business Clients" nelle due nuove divisioni "Personal Banking" e "Private & Business Banking" dal 2004; (b) la riorganizzazione dell'attività bancaria del 2003, che comprende anche lo smembramento della vecchia divisione "Corporate & Markets" nelle due nuove divisioni "Corporate Banking" e "Dresdner Kleinwort Wasserstein", ma anche la costituzione della divisione IRU; (c) il trasferimento delle attività bancarie non appartenenti a Dresdner Bank, che precedentemente rientravano nelle nostre divisioni "Private & Business Clients" e "Corporates & Markets", nella nostra divisione "Other". Inoltre abbiamo suddiviso la nostra divisione "Other" in "Corporate Other" e "Altre Banche", per pubblicare i risultati di Dresdner Bank separatamente rispetto a quelli di altre banche appartenenti al Gruppo.

²⁾ I ricavi operativi comprendono l'utile su interessi, l'utile da provvigioni e l'utile da attività di trading. I ricavi operativi vengono utilizzati dal management per monitorare le varie attività e calcolare la performance operativa delle diverse attività bancarie. Questi dati vengono utilizzati anche da altre banche. Può tuttavia avvenire che altre banche calcolino diversamente i propri ricavi operativi; questi non sarebbero pertanto confrontabili con i nostri dati. Dal 1° gennaio 2004 i ricavi operativi comprendono i ricavi (costi) correnti da investimenti in società collegate e joint venture. Tale fattore diminuisce i ricavi operativi del 2003 di 12 milioni di euro.

³⁾ Raffigura le attività bancarie ad eccezione di quelle di Dresdner Bank.

Personal Banking

Personal Banking

	2004	2003
	mln €	mln €
Utile su interessi	1 014	1 076
Utile da provvigioni	836	779
Risultato da attività di <i>trading</i>	11	15
Ricavi operativi	1 861	1 870
Costi di amministrazione	- 1 648	- 1 734
Fondo svalutazione crediti	- 138	- 206
Risultato operativo	75	- 70
Risultato da investimenti	7	1
Costi di ristrutturazione	- 83	- 139
Altri ricavi/costi (netti)	1	7
Risultato al lordo delle imposte e dell'ammortamento dell'avviamento	-	- 201
Imposte	3	80
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	3	- 121
Cost-Income Ratio in %	88,6	92,7

Ricavi operativi

I ricavi operativi sono complessivamente peggiorati dello 0,5%, attestandosi a 1.861 (1.870) milioni di euro; ciò è da ricondurre principalmente a una riduzione dell'utile su interessi, compensata solo parzialmente da un maggiore utile da provvigioni. La diminuzione dell'utile su interessi è dovuta soprattutto ai depositi ed è da ricondurre al tasso di mercato minore rispetto allo scorso anno. L'utile da provvigioni è invece salito del 7,3% a 836 (779) milioni di euro. Questo aumento è dovuto alla crescita delle vendite di polizze assicurative e all'aumento del fatturato delle transazioni in titoli.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Dopo aver riportato una perdita di 121 milioni di euro nell'esercizio precedente, si è conseguito un utile al netto delle imposte e dell'ammortamento dell'avviamento pari a 3 milioni di euro grazie a una rigida gestione dei costi, contribuendo così al miglioramento del Cost-Income Ratio all'88,6% (92,7%). La gestione del rischio è stata ulteriormente sviluppata, mentre è stato ridotto di un terzo del fondo svalutazione crediti; nell'esercizio in esame ammonta a 138 (206) milioni di euro.

Private & Business Banking

Private & Business Banking

	2004	2003
	mln €	mln €
Utile su interessi	439	445
Utile da provvigioni	692	641
Risultato da attività di <i>trading</i>	23	22
Ricavi operativi	1 154	1 108
Costi di amministrazione	- 743	- 749
Fondo svalutazione crediti	- 76	- 76
Risultato operativo	335	283
Risultato da investimenti	2	9
Costi di ristrutturazione	- 21	- 35
Altri ricavi/costi (netti)	- 8	- 20
Risultato al lordo delle imposte e dell'ammortamento dell'avviamento	308	237
Imposte	- 115	- 86
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	193	151
Cost-Income Ratio in %	64,4	67,6

Ricavi operativi

I ricavi operativi sono aumentati del 4,2% attestandosi a 1.154 (1.108) milioni di euro, soprattutto in seguito alla crescita dell'utile da provvigioni dell'8,0% a 692 (641) milioni di euro. A questo aumento hanno contribuito iniziative gestionali, innovazioni nella gamma dei prodotti relativi alle transazioni in titoli e una maggiore efficienza della distribuzione. L'utile su interessi è rimasto pressoché invariato.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo dato è aumentato di 42 milioni di euro ovvero del 27,8%, attestandosi a 193 (151) milioni di euro. Si tratta di un risultato basato su ricavi operativi maggiori e uno stabile fondo svalutazione crediti; è stato inoltre favorito dalla riduzione di 14 milioni di euro dei costi di ristrutturazione e, quindi, dal fatto che la perdita derivante da altri ricavi e costi si è ridotta di 12 milioni di euro rispetto allo scorso anno.

Corporate Banking

Corporate Banking

	2004	2003
	mln €	mln €
Utile su interessi	666	695
Utile da provvigioni	317	316
Risultato da attività di trading	56	54
Ricavi operativi	1 039	1 065
Costi di amministrazione	- 479	- 501
Fondo svalutazione crediti	- 55	- 118
Risultato operativo	505	446
Risultato da investimenti	2	- 3
Costi di ristrutturazione	- 17	- 90
Altri ricavi/costi (netti)	5	- 8
Risultato al lordo delle imposte e dell'ammortamento dell'avviamento	495	345
Imposte	- 197	- 139
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	298	206
Cost-Income Ratio in %	46,1	47,0

Ricavi operativi

Abbiamo conseguito ricavi operativi per un valore di 1.039 (1.065) milioni di euro, registrando quindi un calo del 2,4%, dovuto principalmente alla riduzione dei rischi attivi del 13,2%. Il margine di interesse è migliorato, ma non sufficientemente per compensare questo effetto. L'utile da provvigioni si mantiene sui livelli dello scorso anno, soprattutto a causa dell'ampliamento delle attività con prodotti strutturati, nonostante l'intensa concorrenza.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo dato è migliorato, salendo a 298 (206) milioni di euro, grazie soprattutto a una spesa di gestione più bassa di 479 (501) milioni di euro, oltre alla forte diminuzione dei costi di ristrutturazione dell'81,1% a 17 (90) milioni di euro. Mediante una gestione più efficiente del rischio sul credito, del fondo svalutazione crediti è sceso di 63 milioni di euro, ovvero del 53,4%, attestandosi a 55 milioni di euro.

Dresdner Kleinwort Wasserstein

Dresdner Kleinwort Wasserstein

	2004	2003
	Mio €	Mio €
Utile su interessi	389	344
Utile da provvigioni	549	560
Risultato da attività di trading	1 136	1,270
Ricavi operativi	2 074	2 174
Costi di amministrazione	- 1 828	- 1 876
Fondo svalutazione crediti	1	45
Risultato operativo	247	343
Risultato da investimenti	21	33
Costi di ristrutturazione	- 44	- 30
Altri ricavi/costi (netti)	- 7	17
Risultato al lordo delle imposte e dell'ammortamento dell'avviamento	217	363
Imposte	- 36	- 117
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	181	246
Cost-Income Ratio in %	88,1	86,3

Ricavi operativi

I ricavi operativi sono diminuiti di 100 milioni di euro, ovvero del 4,6%, attestandosi a 2.074 (2.174) milioni di euro. Tale risultato è ascrivibile principalmente al calo del risultato da attività di trading in seguito alla forte riduzione del capitale di rischio.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo dato è diminuito di 65 milioni di euro ovvero del 26,4%, attestandosi a 181 (246) milioni di euro. Tra le misure di ristrutturazione vi è il taglio dei costi di amministrazione a 1.828 (1.876) milioni di euro. Il Cost-Income Ratio, al contrario, è aumentato, raggiungendo l'88,1% (86,3%) grazie ai minori ricavi operativi.

Institutional Restructuring Unit (IRU)

IRU

	2004	2003
	mln €	mln €
Utile su interessi	333	500
Utile da provvigioni	53	118
Risultato da attività di trading	- 3	14
Ricavi operativi	383	632
Costi di amministrazione	- 287	- 465
Fondo svalutazione crediti	- 174	- 849
Risultato operativo	- 78	- 682
Risultato da investimenti	128	- 109
Costi di ristrutturazione	- 73	- 145
Altri ricavi/costi (netti)	- 143	- 277
Risultato al lordo delle imposte e dell'ammortamento dell'avviamento	- 166	- 1 213
Imposte	187	342
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	21	- 871
Cost-Income Ratio in %	74,9	73,6

ridotto. Il fondo svalutazione crediti è sceso a 174 (849) milioni di euro, anche per lo scioglimento del fondo nel nostro portafoglio internazionale. In particolare, la vendita di partecipazioni non strategiche ha giocato un ruolo fondamentale per l'aumento dell'utile da investimenti di 237 milioni di euro a 128 milioni di euro.

Ricavi operativi

I ricavi operativi sono diminuiti attestandosi a 383 (632) milioni di euro, una conseguenza dell'accelerazione del ritiro dalle operazioni di credito non strategiche. In totale, il portafoglio è diminuito di 8,8 miliardi di euro. Tale dato dimostra che i rischi attivi sono stati significativamente ridotti, ovvero del 57,3%, a una media di circa 6,7 miliardi di euro nel 2004 e di 4,2 miliardi di euro alla fine dell'anno.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo parametro ammontava a 21 milioni di euro, registrando quindi un miglioramento di 892 milioni di euro rispetto alla perdita dello scorso anno di 871 milioni di euro. Questa inversione di tendenza è da ricondurre principalmente alla riduzione di 72 milioni di euro dei costi di ristrutturazione e al fatto che la perdita di altri ricavi e costi è stata minore di 134 milioni di euro rispetto allo scorso anno. La forte diminuzione dei costi di amministrazione a 287 (465) milioni di euro è da ricondursi all'adattamento del personale e dei costi operativi al portafoglio IRU sensibilmente

Corporate Other

Corporate Other

	2004	2003
	mln €	mln €
Utile su interessi ¹⁾	- 566	- 669
Utile da provvigioni	13	- 27
Risultato da attività di <i>trading</i> ²⁾	285	119
Ricavi operativi	- 268	- 577
Spese di gestione	- 322	- 414
Fondo svalutazione crediti	105	189
Risultato operativo	- 485	- 802
Risultato da investimenti	- 26	- 101
Spese di ristrutturazione	- 52	- 401
Altri ricavi/spese (netti)	- 126	- 332
Risultato al lordo delle imposte e dell'ammortamento dell'avviamento	- 689	- 1 636
Imposte	439	995
Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	- 250	- 641

¹⁾ Sono inclusi inoltre il "Capital Benefit" dei settori operativi di 399 (452) milioni di euro e le spese di 324 (365) milioni di euro derivanti dall'applicazione del principio contabile IAS 39. Il "Capital Benefit" rappresenta la spesa del rendimento del capitale di rischio, assegnata alle singole divisioni operative.

²⁾ Comprende soprattutto un ricavo di 340 (161) milioni di euro derivante dall'applicazione dello IAS 39.

La divisione Corporate Other comprende ricavi e spese non attribuibili alle divisioni operative di Dresdner Bank. Tra questi soprattutto le spese per le funzioni centrali e i progetti che riguardano Dresdner Bank nel complesso, altre spese per fondi rischio paese e fondi di svalutazione forfetari, ma anche gli utili o le perdite realizzati derivanti dal portafoglio delle partecipazioni non strategiche di Dresdner Bank.

Ricavi operativi

I ricavi operativi sono migliorati sensibilmente attestandosi a - 268 milioni di euro, a fronte dei - 577 milioni di euro dello scorso anno. Va preso in considerazione anche l'effetto straordinario del nuovo principio contabile IAS 39, che ha contribuito all'aumento dell'utile su interessi di 41 milioni di euro e del risultato da attività di trading di 179 milioni di euro.

Risultato al netto delle imposte ed al lordo dell'ammortamento dell'avviamento

Questo dato è aumentato di 391 milioni di euro; tuttavia permane una perdita di 250 milioni di euro. I miglioramenti si basano su risultati operativi più elevati e spese di ristrutturazione più basse; inoltre il valore dello scorso anno includeva anche gli ammortamenti del software.

Asset Management

Per la terza volta consecutiva abbiamo sensibilmente migliorato il risultato operativo.

- Allianz è attualmente uno dei cinque maggiori Asset Manager mondiali in termini di Assets Under Management. Nel 2004 il flusso di capitali netti verso gli investimenti per terzi ha raggiunto i 31 miliardi di euro.
- Nonostante l'influenza negativa dei cambi di 31 miliardi di euro sugli investimenti per terzi gestiti per la maggior parte in dollari USA, il portafoglio è aumentato di 20 miliardi di euro ovvero del 3,5%, attestandosi a 585 miliardi di euro.
- Il risultato operativo registra un miglioramento di 123 milioni di euro, attestandosi a 856 milioni di euro. Successivamente alla detrazione dei costi di acquisizione e degli ammortamenti dell'avviamento, delle imposte e dell'utile di pertinenza di terzi, il nostro segmento Asset Management ha registrato una perdita di 152 milioni di euro; lo scorso anno la perdita era pari a 270 milioni di euro.

Gli Assets Under Management del Gruppo Allianz comprendono investimenti per terzi, investimenti del Gruppo e investimenti per le assicurazioni vita unit linked.

Panoramica dei risultati

I risultati del segmento Asset Management sono stati conseguiti quasi esclusivamente da Allianz Global Investors. Nel 2004 Allianz Global Investors ha, infatti, realizzato il 99,7% dei ricavi operativi del segmento. Di conseguenza, i seguenti dettagli sull'andamento delle attività del 2004 e 2003 si limitano a questa società.

Ricavi operativi

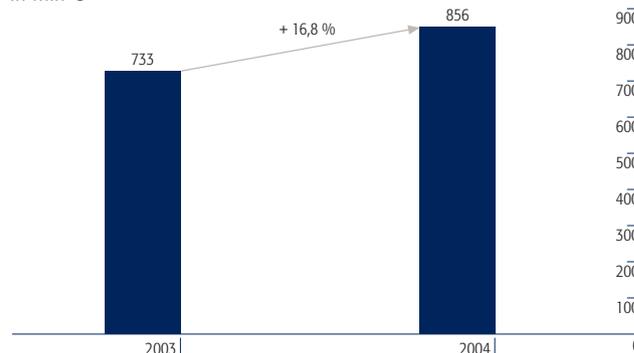
Sulla spinta dello sviluppo globale positivo, abbiamo aumentato i ricavi operativi di Allianz Global Investors del 2,8%, ovvero 63 milioni di euro, portandoli a 2.301 milioni di euro. Se i cambi si fossero mantenuti al livello dello scorso anno, la crescita sarebbe stata di 226 milioni di euro, ovvero del 10,1%. Un grande flusso di capitali netti e i mercati finanziari favorevoli hanno permesso di accrescere i nostri Assets Under Management. I tassi di crescita più elevati sono stati quelli asiatici; ad ogni modo, in Asia i nostri Assets Under Management sono sensibilmente minori che in USA e in Europa.

Risultato operativo

Il risultato operativo di Allianz Global Investors è aumentato significativamente di 118 milioni di euro, ovvero del 16,1%, attestandosi a 851 milioni di euro. Al netto degli effetti dei cambi, il risultato sarebbe stato migliore dello scorso anno di 182 milioni di euro, ovvero del 24,8%. La crescita dei ricavi operativi è stato un fattore determinante per il miglioramento dei risultati, ma ha contribuito anche la riduzione dei costi operativi di 55 milioni di euro, ovvero del 3,7%. I costi operativi ammontano a 1.450 milioni di euro; al netto degli effetti di cambio sarebbero aumentati del 2,9%, attestandosi a 1.549 milioni di euro. I costi del personale non hanno subito cambiamenti di rilievo e ammontano a 908 (907) milioni di euro. I costi di esercizio, al contrario, sono aumentate di 42 milioni di euro, ovvero del 7,0%, attestandosi a 641 milioni di euro.

Risultato operativo

in mln €



L'aumento dei costi in tutte le regioni è stato inferiore alla crescita dei ricavi. Oltre alla rigida gestione dei costi di tutte le unità, per il 2002 e 2003 sono da tenere in considerazione anche le misure di ristrutturazione, in particolar modo per quelle unità specializzate in investimenti azionari e nelle nostre attività in Germania. La ristrutturazione ha riguardato la riduzione della gamma di prodotti, lo snellimento e l'automatizzazione nel settore cosiddetto di backoffice e la riduzione del personale; in questo modo abbiamo tagliato i costi e aumentato la nostra efficienza operativa.

I cambiamenti sopra descritti hanno portato il Cost-Income Ratio al 63,0% (67,2%); rettificato per gli effetti valutari, è migliorato scendendo al 62,9%.

Utile d'esercizio per settore

Allianz Global Investors ha riportato una perdita di 157 milioni di euro, inferiore quindi alle previsioni, e un sensibile miglioramento rispetto allo scorso anno; nel 2003 la perdita ammontava a 270 milioni di euro. I costi di acquisizione e gli ammortamenti dell'avviamento ammontano a 803 (836) milioni di euro. Questo dato comprende anche gli ammortamenti dell'avviamento per 380 milioni di euro e ulteriori 125 milioni di euro di ammortamenti di premi di fedeltà iscritti all'attivo per il management del Gruppo PIMCO, che scadono nel 2005. Dei costi di acquisizione totali, 125 milioni di euro sono premi di permanenza per dirigenti e collaboratori di PIMCO e Nicholas Applegate, ulteriori 173 milioni di euro sono "deferred purchases of interests in PIMCO". Entrambi erano stati concordati all'acquisto di queste società del Comparto.

	2004		2003	
	Settore Asset Management mln €	Allianz Global Investors mln €	Settore Asset Management mln €	Allianz Global Investors mln €
Ricavi operativi	2 308	2 301	2 238	2 238
Costi operativi	- 1 452	- 1 450	- 1 505	- 1 505
Risultato operativo	856	851	733	733
Costi per acquisizioni ¹⁾	- 423	- 423	- 467	- 467
Ammortamento dell'avviamento	- 380	- 380	- 369	- 369
Risultato dell'attività ordinaria	53	48	- 103	- 103
Imposte	- 34	- 34	16	16
Utile di pertinenza di terzi	- 171	- 171	- 183	- 183
Utile d'esercizio per settore	- 152	- 157	- 270	- 270
Cost-Income Ratio ²⁾ in %	62,9	63,0	67,2	67,2

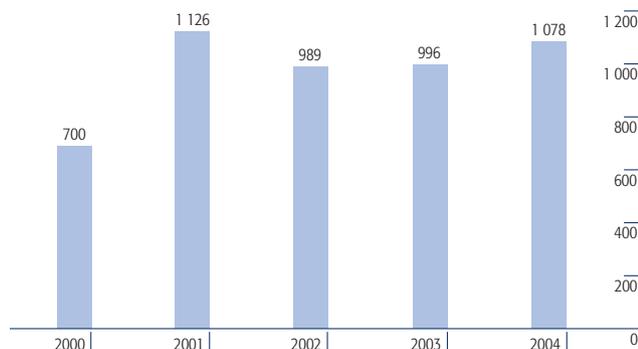
¹⁾ Comprende gli ammortamenti dei premi di fedeltà registrati all'attivo pari a 125 (137) milioni di euro per il management di PIMCO, ulteriori 125 (159) milioni di euro sono premi di permanenza per dirigenti e collaboratori di PIMCO e Nicholas Applegate e 173 (171) milioni di euro sono "deferred purchases of interests in PIMCO".

²⁾ Rapporto tra costi e ricavi operativi.

Assets Under Management

Assets Under Management

in mld €



La seguente tabella fornisce una panoramica degli investimenti del nostro segmento Asset Management; si tratta di dati aggiornati al giorno di chiusura (31 dicembre).

Assets Under Management: fair value

	2004		2003		2002	
	mldn €	%	mldn €	%	mldn €	%
Investimenti per terzi ¹⁾	584 624	54,2	564 714	56,7	560 588	56,7
Investimenti del Gruppo ²⁾	477 387 ³⁾	44,3	398 818	40,0	403 061	40,7
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio ¹⁾	15 851 ³⁾	1,5	32 460	3,3	25 657	2,6
Totale	1 077 862	100,0	995 992	100,0	989 306	100,0

¹⁾ Gli investimenti sono valutati a prezzi di mercato.

²⁾ Sono stati effettuati adeguamenti per investimenti immobiliari e investimenti in società collegate e joint venture a prezzi di mercato. Tali adeguamenti sono stati effettuati con l'obiettivo di soddisfare la definizione di investimenti del Gruppo che il management usa per il Controlling.

³⁾ A seguito di una nuova norma contabile, gli investimenti di determinate assicurazioni vita unit linked sono stati trasferiti dalla voce "Investimenti per conto e a rischio dei contraenti dell'assicurazione sulla vita" (nella tabella abbreviato "Investimenti polizze vita unit linked") nel portafoglio commerciale, contenuta negli investimenti finanziari del Gruppo.

La gestione patrimoniale per terzi è stata assorbita per la maggior parte dalla nostra controllata Allianz Global Investors (con ragione sociale Allianz Dresdner Asset Management o ADAM fino a ottobre 2004). Al 31 dicembre 2004 Allianz Global Investors ha gestito il 94,0%, ossia 550 miliardi di euro, dei beni di terzi da noi amministrati. Le quote restanti sono state gestite da Dresdner Bank (circa 19 miliardi di euro, ossia il 3,2%) o da altre società del Gruppo (circa 16 miliardi di euro, ovvero il 2,8%). Inoltre Allianz

Global Investors ha gestito il 44,8%, ossia 214 miliardi di euro, degli investimenti del Gruppo. Gli altri investimenti del Gruppo e gli investimenti polizze vita unit linked continueranno a essere gestiti dalle compagnie di assicurazione locali.

Gestione patrimoniale per terzi

La seguente tabella mostra gli investimenti per terzi suddivisi per regioni; si tratta di dati aggiornati al giorno di chiusura.

Investimenti per terzi: Valori correnti per area geografica¹⁾

	2004		2003		2002	
	mld €	%	mld €	%	mld €	%
Allianz Global Investors						
Germania	89	15,2	84	14,9	80	14,2
Altri paesi europei	39	6,6	39	6,9	37	6,6
USA	411	70,3	392	69,4	387	69,0
Altre aree geografiche	11	1,9	8	1,4	9	1,6
Subtotale	550	94,0	523	92,6	513	91,4
Altro ²⁾	35	6,0	42	7,4	48	8,6
Totale	585	100,0	565	100,0	561	100,0

¹⁾ In base alla sede delle società di Asset Management.

²⁾ Comprende investimenti gestiti da Dresdner Bank (19 miliardi di euro nel 2004, 20 nel 2003 e 24 nel 2002) e altre società del Gruppo Allianz (16 miliardi di euro nel 2004, 22 nel 2003 e 24 nel 2002).

In totale gli investimenti per terzi sono stati pari al 54,2%, ovvero 585 miliardi di euro, dell'intero segmento Assets Under Management, con un aumento del loro valore di 20 miliardi di euro. Comprende 31 miliardi di euro di flusso di capitali netti e 32 miliardi di euro di aumenti delle plusvalenze di mercato, ma anche un effetto negativo del cambio per 31 miliardi di euro (che si riferi-

sce principalmente alla debolezza del dollaro americano rispetto all'euro). Il ritiro dalla joint venture giapponese con Meiji Life ha comportato una diminuzione dei nostri investimenti di ulteriori 12 miliardi di euro.

Le seguenti tabelle mostrano gli investimenti per terzi suddivisi per categorie di investimenti e gruppi di investitori; si tratta di dati aggiornati al giorno di chiusura.

Investimenti per terzi: Valori correnti suddivisi per categorie di investimenti

	2004		2003		2002	
	mld €	%	mld €	%	mld €	%
Titoli fruttiferi	437	74,7	409	72,4	405	72,2
Certificati di partecipazione	138	23,6	146	25,8	141	25,1
Altri investimenti ^{*)}	10	1,7	10	1,8	15	2,7
Totale	585	100,0	565	100,0	561	100,0

^{*)} Comprendono principalmente investimenti immobiliari

Investimenti per terzi: Valori correnti per gruppi di investitori

	2004		2003		2002	
	mld €	%	mld €	%	mld €	%
Clienti istituzionali	347	59,3	336	59,5	403	71,8
Clienti privati	238	40,7	229	40,5	158	28,2
Totale	585	100,0	565	100,0	561	100,0

Negli Stati Uniti e in Germania la nostra posizione di mercato è forte: il 70,3% dei beni di terzi da noi amministrati proveniva dagli USA e il 15,2% dalla Germania. Il 74,7% degli investimenti di terzi sono in titoli fruttiferi e il 23,6% in azioni. Per quanto concerne questi ultimi, la quota di clienti istituzionali è pari al 59,3%. In questo segmento di clienti ci si attende la massima qualità del prodotto e del servizio. I nostri elevati standard di qualità vanno a beneficio anche dei clienti privati, che detengono una quota del 40,7% dei nostri investimenti per terzi.

Nel 2004 abbiamo conseguito una serie di ottimi risultati.

— Abbiamo realizzato una straordinaria crescita nei fondi obbligazionari con un flusso di capitali netti pari a 37,0 miliardi di euro.

— L'ottima performance del fondo PIMCO Total Return Fund ha sospinto al rialzo la nostra controllata PIMCO, che ha raggiunto alla fine del 2004 un volume di investimenti pari a 79,0 miliardi di dollari USA. Gestisce quindi il maggior fondo obbligazionario mondiale a gestione attiva.

— L'equivalente europeo, gestito da dit con il nome di Euro Bond Total Return, aveva al 31 dicembre 2004 un patrimonio di 5,5 miliardi di euro. Nel 2004 questo comparto si è rivelato nuovamente il fondo obbligazionario più venduto in Germania, con flussi di capitali netti per oltre 1,9 miliardi di euro.

USA

Le divisioni USA di Allianz Global Investors alla fine del 2004 gestivano investimenti per terzi pari a 411,0 miliardi di euro, conseguendo un aumento di 18,6 miliardi di euro rispetto al 2003, che, con corsi di cambio costanti, sarebbe ammontato a 51,5 miliardi di euro. Del volume totale negli USA, 267,4 miliardi di euro (+ 7,8 miliardi di euro rispetto allo scorso anno) sono per le attività con i clienti istituzionali; abbiamo aumentato le attività con i clienti privati da 132,8 miliardi di euro a 143,6 miliardi di euro.

Nelle attività con i clienti istituzionali il nostro Asset Manager PIMCO, specializzato in investimenti nei titoli a tasso fisso, è stato nuovamente coronato da successo. Nonostante gli effetti negativi del corso dei cambi, che ammontano a 26,5 miliardi di euro, PIMCO ha incrementato i beni di terzi amministrati a 342,2 miliardi di euro, con un aumento di 26,6 miliardi di euro. Il flusso di capitali netti ha raggiunto i 33,2 miliardi di euro; l'aumento legato al mercato è pari a 19,9 miliardi di euro.

Le divisioni USA specializzate in investimenti azionari alla fine del 2004 gestivano investimenti di terzi per un valore pari a 68,8 (76,8) miliardi di euro. Il calo dei beni gestiti è da ricondurre agli effetti di cambio negativi di 6,4 miliardi di euro.

Germania

Le controllate tedesche di Allianz Global Investors al 31 dicembre 2004 gestivano un patrimonio di 224,0 miliardi di euro, ovvero 15,5 miliardi di euro in più rispetto all'anno precedente, di cui 134,7 (124,9) miliardi di euro in investimenti del Gruppo e 89,3 (83,6) miliardi di euro in investimenti per terzi. Dei beni di terzi gestiti 44,2 (41,9) miliardi di euro provengono dalle attività istituzionali, il portafoglio dei clienti privati è invece salito a 45,1 (41,7) miliardi di euro.

Nel 2004 Allianz Global Investors ha realizzato flussi di capitale netti dai fondi comuni in Germania per 2,3 miliardi di euro. Allianz Global Investors, secondo le statistiche dell'ente federale Investment e Asset Management e.V. (BVI), è la seconda società di investimenti in Germania per quanto concerne i flussi di capitali netti. Oltre alle vendite positive dei fondi comuni a terzi, abbiamo aumentato anche la quota di risorse delle agenzie Allianz. Con una quota di mercato del 15,0%, Allianz Global Investors si è affermata al quarto posto tra le società di investimento tedesche in termini di Assets Under Management (secondo BVI).

Il patrimonio gestito nel fondo speciale per le attività istituzionali è salito a 74,7 (68,4) miliardi di euro. Con una quota di mercato del 14,1% occupiamo nuovamente un posto di primo piano tra le società di investimento tedesche.

Investimenti del Gruppo

Nelle seguenti tabelle gli investimenti del Gruppo vengono suddivisi per categorie di investimento, per ognuna delle quali viene presentato lo stato alla fine dell'anno. In conformità con la prassi attuale, vengono presentati gli importi prima delle misure di consolidamento, ovvero prima dell'eliminazione degli investimenti posseduti dalle società controllate del Gruppo di diversi segmenti.

	31.12.2004 ¹⁾					
	Danni/ Infortuni mln €	Vita/ Malattia mln €	Attività bancaria Mio €	Asset Management mln €	Rettifiche di consolidamento mln €	Gruppo mln €
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	48 359	5 532	3 112	3	- 51 174	5 832
Investimenti						
di cui titoli detenuti fino alla scadenza	619	4 437	123	-	-	5 179
di cui titoli alienabili in qualsiasi momento	73 829	206 928	20 860	527	-	302 144
di cui immobili ad uso terzi	3 534	5 613	1 479	2	-	10 628
di cui depositi di riassicurazione attiva	7 584	120	-	-	- 6 103	1 601
Portafoglio di attivi						
Attività di <i>trading</i>	629	27 886 ³⁾	191 463	131	- 108	220 001
Passività di <i>trading</i>	- 347	- 2 164	- 99 733	-	103	- 102 141
Altri investimenti ²⁾	9 163	30 109	-	5	- 9 227	30 050
Investimenti	143 370	278 461	117 304	668	- 66 509	473 294

¹⁾ Gli investimenti del Gruppo vengono inseriti tra i valori di bilancio. I valori di mercato per gli investimenti in società collegate e joint venture sono pari a 6.372 milioni di euro, quelli per beni immobili ad uso terzi a 14.181 milioni di euro.

²⁾ Questi comprendono prestiti di società controllate del Gruppo nel segmento assicurazione Danni/Infortuni e Vita/Malattia (21.561 milioni di euro), depositi bancari (8.481 milioni di euro) e prestiti a società collegate e joint venture (8 milioni di euro).

³⁾ A seguito di una nuova norma dei principi contabili US GAAP (SOP 03-1), gli investimenti di determinate assicurazioni vita unit linked sono stati trasferiti dalla voce "Investimenti per conto e a rischio dei contraenti dell'assicurazione" nel portafoglio commerciale contenuto negli investimenti finanziari del Gruppo.

31. 12. 2003 ¹⁾						
	Danni/ Infortuni mln €	Vita/ Malattia mln €	Attività bancaria mln €	Asset Management mln €	Rettifiche di consolidamento mln €	Gruppo mln €
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	48 385	5 717	3 303	6	- 50 969	6 442
Investimenti						
di cui titoli detenuti fino alla scadenza	389	4 174	114	6	-	4 683
di cui titoli alienabili in qualsiasi momento	69 295	186 040	26 524	558	- 4 546	277 871
di cui immobili ad uso terzi	3 391	6 014	1 094	2	-	10 501
di cui depositi di riassicurazione attiva	7 848	102	-	-	- 5 938	2 012
Portafoglio di attivi						
Attività di <i>trading</i>	1 375	1 646	143 167	125	- 159	146 154
Passività di <i>trading</i>	- 353	- 1 396	- 83 307	-	221	- 84 835
Altri investimenti ²⁾	12 715	29 735	10	50	- 10 517	31 993
Investimenti	143 045	232 032	90 905	747	- 71 908	394 821

¹⁾ Gli investimenti del Gruppo vengono inseriti tra i valori di bilancio. I valori di mercato per gli investimenti in società collegate e joint venture sono pari a 7.135 milioni di euro, quelli per beni immobili ad uso terzi a 13.804 milioni di euro.

²⁾ Questi comprendono prestiti di società controllate del Gruppo nel segmento assicurazione Danni/Infortuni e Vita/Malattia (21.300 milioni di euro), depositi bancari (10.686 milioni di euro) e prestiti a società collegate e joint venture (7 milioni di euro).

Risultato da investimenti

Nelle seguenti tabelle vengono indicati gli elementi costituenti del risultato da investimenti per segmenti per gli anni indicati. In conformità con la prassi attuale, vengono presentati gli importi prima delle rettifiche di consolidamento, ossia prima dell'eliminazione delle transazioni infragruppo tra diversi segmenti e settori.

2004						
	Danni/ Infortuni ⁴⁾	Vita/ Malattia ⁴⁾	Attività bancaria	Asset Management	Rettifiche di consolidamento	Gruppo
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Proventi da investimenti						
Ricavi correnti ¹⁾	5 905	11 579	1 028 ²⁾	15	- 2 937	15 590
Proventi da rivalutazioni ¹⁾	325	430	78	1	20	854
Utili dalla dismissione di investimenti ¹⁾	2 208	2 099	556	19	- 49	4 833
Totale	8 438	14 108	1 662	35	- 2 966	21 277
Costi per investimenti						
Ammortamenti degli investimenti ¹⁾	- 634	- 330	- 433	-	- 36	- 1 433
Perdite dalla dismissione di investimenti ¹⁾	- 536	- 855	- 84	- 3	- 181	- 1 659
Costi per la gestione di investimenti, costi per interessi e altri costi ¹⁾	- 814	- 483	-	- 8	260	- 1 045
Totale	- 1 984	- 1 668	- 517	- 11	43	- 4 137
Risultato da attività di trading ³⁾	- 47	1 350 ⁵⁾	1 502	11	- 3	2 813
Risultato da investimenti	6 407	13 790	2 647	35	- 2 926	19 953

¹⁾ Sono compresi ricavi e costi da investimenti in società collegate e joint venture e per debiti garantiti di società controllate del Gruppo nel ramo Danni/Infortuni e Vita/Malattia.

²⁾ Non sono compresi gli interessi e altri proventi da debiti garantiti emessi da società del Gruppo nel settore Attività bancaria.

³⁾ Corrisponde all'utile netto da attività di trading.

⁴⁾ Questi importi comprendono la partecipazione agli utili degli assicurati.

⁵⁾ A seguito di una nuova norma dei principi contabili US GAAP (SOP 03-1) gli investimenti di determinate assicurazioni vita unit linked sono stati trasferiti dalla voce "Investimenti per conto e a rischio dei contraenti dell'assicurazione" nel portafoglio commerciale contenuto negli investimenti finanziari del Gruppo. Tale trasferimento ha comportato una crescita del risultato da attività di trading e delle prestazioni assicurative in pari misura.

2003						
	Danni/ Infortunati ⁴⁾	Vita/ Malattia ⁴⁾	Attività bancaria	Asset Management	Rettifiche di consolidamento	Gruppo
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Proventi da investimenti						
Ricavi correnti ¹⁾	4 340	11 669	1 080 ²⁾	28	- 1 606	15 511
Proventi da rivalutazioni ¹⁾	600	1 287	254	1	-	2 142
Utili dalla dismissione di investimenti ¹⁾	7 963	3 704	584	24	- 431	11 844
Totale	12 903	16 660	1 918	53	- 2 037	29 497
Costi per investimenti						
Ammortamenti degli investimenti ¹⁾	- 1 911	- 2 352	- 691	- 1	- 23	- 4 978
Perdite dalla dismissione di investimenti ¹⁾	- 1 501	- 3 871	- 344	- 4	- 169	- 5 889
Spese per la gestione di investimenti, costi per interessi e altri costi ¹⁾	- 1 285	- 516	-	- 14	525	- 1 290
Totale	- 4 697	- 6 739	- 1 035	- 19	333	- 12 157
Risultato da attività di trading ³⁾	- 1 490	218	1 486	30	- 1	243
Risultato da investimenti	6 716	10 139	2 369	64	- 1 705	17 583

¹⁾ Sono compresi ricavi e costi da investimenti in società collegate e joint venture e per debiti garantiti di società controllate del Gruppo nel ramo Danni/Infortunati e Vita/Malattia.

²⁾ Non sono compresi gli interessi e altri proventi da debiti garantiti emessi da società controllate del Gruppo nel settore Attività bancaria.

³⁾ Corrisponde al risultato netto da attività di trading.

⁴⁾ Questi importi comprendono la partecipazione agli utili degli assicurati.

L'utile da investimenti è aumentato nell'esercizio di 2.370 milioni di euro, ossia del 13,5%, attestandosi a 19.953 milioni di euro, soprattutto grazie a un maggiore risultato da attività di trading. Il risultato da attività di trading dell'anno precedente ha sofferto l'influsso dei derivati (macro-hedge), che erano stati introdotti per offrire una garanzia di valore al nostro portafoglio azionario. Inoltre il risultato da attività di trading (come descritto per le assicurazioni Vita/Malattia) nell'esercizio in esame è stato positivamente influenzato dall'utilizzo di una nuova norma dei principi contabili US GAAP (SOP 03-1).

Assicurazione Danni/Infortunati

Il portafoglio di investimenti di questo ramo nell'esercizio in esame è aumentato di 325 milioni di euro, attestandosi a 143.370 milioni di euro. Il risultato da investimenti è sceso di 309 milioni di euro rispetto allo scorso anno, attestandosi a 6.407 milioni di euro. Questa flessione è dovuta principalmente all'utile ridotto dalla cessione di investimenti, ma verrà compensata parzialmente dalla maggiore spesa nel 2003 per l'inserimento di derivati. Gli utili dalla dismissione di investimenti ammontano a 2.208 milioni di euro, registrando quindi una riduzione rispetto allo scorso anno di 5.755 milioni di euro, ossia del 72,3%.

Ciò è dovuto soprattutto al fatto che gli elevati utili del 2003 derivavano dalla dismissione di partecipazioni. I ricavi correnti sono aumentati di 1.565 milioni di euro, ovvero del 36,1%, a 5.905 milioni di euro, soprattutto a causa dei maggiori proventi da quote di società collegate e joint venture. I costi correnti si sono invece ridotti di 2.713 milioni di euro, ovvero del 57,8%, attestandosi a 1.984 milioni di euro, grazie al netto calo degli ammortamenti degli investimenti a 634 (1.911) milioni di euro. La situazione dei mercati finanziari decisamente più favorevole ha contribuito in grande misura a questo risultato. Anche le perdite da attività di trading sono diminuite di 1.443 milioni di euro, attestandosi a 47 milioni di euro. Questo miglioramento è dovuto al fatto che, nell'esercizio precedente, erano stati registrati ingenti costi per il ricorso a strumenti derivati (macro-hedge), utilizzati per la copertura del nostro portafoglio azionario. Secondo i principi contabili IFRS, i derivati in macro-hedge utilizzati non si prestano al cosiddetto hedge accounting. Le variazioni del valore di mercato vengono conteggiate nel bilancio consolidato alla voce risultato da attività di trading, con effetti sul risultato. Le variazioni del valore di mercato delle azioni che sono alla base del macro-hedge vengono contabilizzate in modo separato nel patrimonio netto; hanno effetto sul risultato al momento della realizzazione.

Assicurazione Vita/Malattia

Il portafoglio di investimenti di questo ramo nell'esercizio in esame è aumentato di 46.429 milioni di euro, ovvero del 20,0%, attestandosi a 278.461 milioni di euro. La crescita è da ricondurre principalmente al fatto che gli investimenti dai prodotti di investimento delle nostre società del Gruppo italiane sono state trasferite sotto la voce "Attività di *trading*" (vedere più avanti) dalla voce "Investimenti per conto e a rischio dei contraenti dell'assicurazione". L'utile da investimenti è aumentato di 3.651 milioni di euro, ovvero del 36,0%, attestandosi a 13.790 milioni di euro. Questo miglioramento è dovuto principalmente alle minori perdite dalla dismissione di investimenti e ai minori ammortamenti di investimenti. Tale andamento è stato parzialmente compensato dai minori utili da alienazioni. Un effetto estremamente positivo è stato la crescita dell'utile da attività di trading di 1.132 milioni di euro a 1.350 (218) milioni di euro. Questo miglioramento è legato alla nuova norma contabile, in base alla quale gli investimenti di determinate assicurazioni vita unit linked sono stati trasferiti dalla voce "Investimenti per conto e a rischio dei contraenti dell'assicurazione" nel portafoglio commerciale. Tale trasferimento ha comportato una crescita dell'utile da attività di trading e delle prestazioni assicurative in pari misura. I ricavi correnti hanno segnato una lieve flessione di 90 milioni di euro, pari allo 0,8%, attestandosi a 11.579 milioni di euro. Gli utili dalla dismissione di investimenti sono scesi di 1.605 milioni di euro, ovvero del 43,3%, a 2.099 milioni di euro. La situazione dei mercati finanziari decisamente più favorevole ha comportato la riduzione degli ammortamenti di investimenti, che ammontano a 330 (2.352) milioni di euro.

Attività bancaria

Grazie soprattutto a un aumento dell'attivo da attività di trading, si è registrato un incremento del portafoglio di investimenti di questo ramo pari a 26.399 milioni di euro a 117.304 milioni di euro. Il risultato da investimenti ammonta a 2.647 (2.369) milioni di euro. Tale aumento è dovuto principalmente al migliore risultato dalla dismissione di investimenti e ai minori ammortamenti. I ricavi correnti si sono ridotti da 1.080 milioni di euro a 1.028 milioni di euro. Gli utili realizzati ammontano a 556 (584) milioni di euro. I costi per investimenti sono scesi a 517 (1.035) milioni di euro. Gli ammortamenti degli investimenti ivi compresi sono scesi a 433 milioni di euro, con una diminuzione di 258 milioni di euro, dovuta principalmente alla ripresa dei mercati di capitale.

Asset Management

Il portafoglio di investimenti di questo ramo si è ridotto di 79 milioni di euro, ovvero del 10,6%, attestandosi a 668 milioni di euro, soprattutto a causa della riduzione degli investimenti a breve termine. Il risultato da investimenti è diminuito di 29 milioni di euro attestandosi a 35 milioni di euro, i ricavi correnti sono anch'essi scesi di 13 milioni di euro, ovvero del 46,4%, a 15 milioni di euro. L'utile dalla dismissione di investimenti si attesta a 19 (24) milioni di euro. I costi per investimenti hanno segnato una lieve flessione di 8 milioni di euro, pari al 42,1%, attestandosi a 11 milioni di euro.

Gestione del rischio

Disponiamo di un avanzato sistema di gestione del rischio che supera i requisiti imposti dalle autorità di vigilanza.

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, fra l'altro, di stabilire il capitale da ripartire alle varie divisioni aziendali.

Struttura della gestione del rischio

Condurre con successo la nostra attività significa essenzialmente provvedere a una gestione dei rischi che ci consenta di incrementare la solidità finanziaria del Gruppo Allianz e di aumentarne il valore nel tempo. A tal fine, sulla base di una valutazione di profili di rischio e rendimento, il Consiglio di gestione di Allianz AG definisce gli obiettivi strategici e l'allocazione di capitale del Gruppo.

Dal 2003 il Group Risk Committee provvede al controllo della capitalizzazione e del profilo di rischio del Gruppo Allianz, assicurando in ogni momento un rapporto ottimale tra i due fattori. Il Comitato, composto esclusivamente da membri del Consiglio di gestione di Allianz AG, è responsabile della diffusione di informazioni in merito al rischio in seno al Gruppo Allianz e dell'ottimizzazione delle procedure di controllo del rischio. Provvede inoltre a informare il Consiglio di gestione circa eventuali sviluppi in tema di rischi, stabilisce limiti di rischio e suggerisce e coordina misure finalizzate al contenimento dei rischi.

L'unità Group Risk Controlling, che riferisce direttamente al Chief Financial Officer, elabora metodi e processi volti alla valutazione e al controllo del rischio a livello dell'intero Gruppo. Su queste basi formula un quadro dei rischi locali e globali, ne ricava la situazione per il Gruppo Allianz e provvede a informare regolarmente la direzione in merito. Inoltre l'unità Group Risk Controlling provvede a fare rispettare le procedure di controllo del rischio del Gruppo Allianz e detiene la responsabilità del controllo centrale del rischio complessivo di tutte le divisioni. In tal modo eseguiamo un controllo dei rischi non solo locali ma anche globali, senza perdere di vista il rischio complessivo.

Nel quadro del controllo del rischio, le divisioni locali controllano i rischi di loro competenza in autonomia: in tal modo sono in grado di rispondere alle variazioni in tema di rischio in maniera tempestiva e mirata allo specifico mercato di appartenenza. Le stesse unità provvedono nel contempo al rispetto delle disposi-

zioni di legge vigenti nella rispettiva località.

La gestione del rischio d'investimento viene attuata in collaborazione con le divisioni locali nel quadro di un processo strutturato. 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 ed emettono specifiche procedure di investimento a livello locale. La responsabilità operativa per il portafoglio di investimenti spetta alle divisioni locali.

I contratti quadro esercitano una grande influenza sulle attività di assicurazione, banking e Asset Management, fortemente influenzate dalle modifiche delle disposizioni di legge. Tra i rischi legali vanno annoverati controlli legali, vertenze, clausole contrattuali di carattere ambiguo e controversie di interpretazione delle stesse. La limitazione di questi rischi rientra tra le responsabilità principali dell'ufficio legale del Gruppo, con il sostegno di reparti specializzati. L'obiettivo è quello di assicurare il rispetto delle leggi, recepire modifiche prescritte da emendamenti di legge, garantire assistenza giuridica e trovare soluzioni adatte per le transazioni e lo svolgimento delle pratiche.

Il rilevamento precoce di nuovi rischi è una responsabilità del Trend Assessment Committee, che si occupa di monitorare e valutare gli sviluppi potenzialmente rilevanti per la situazione di rischio del Gruppo Allianz.

Principi

Controllo indipendente dei rischi. Nell'esercizio in esame è stato ulteriormente rafforzato il principio del controllo indipendente dei rischi in seno al Gruppo Allianz. Esiste una netta distinzione tra l'assunzione del rischio, ovvero la responsabilità per la società compresa la relativa gestione del rischio, e il controllo indipendente del rischio. Quest'ultimo analizza anche le alternative ed esprime suggerimenti al Risk Committee e al Consiglio di gestione di Allianz AG.

Procedure in materia di controllo del rischio. La Group Risk Policy stabilisce i requisiti minimi vincolanti per tutte le unità operative. Nell'esercizio in esame sono stati applicati tutti questi principi per i segmenti assicurativi, bancari e di Asset Management; sono stati inoltre stabiliti standard di rischio specifici (i cosiddetti Minimum Standard). Tali prescrizioni, valide per l'intero Gruppo, vengono applicate a livello globale dalle unità operative; questo processo viene poi controllato costantemente dall'unità Group Risk Controlling.

Strumenti

Capitale di rischio. L'esercizio dell'attività avviene tramite le divisioni locali. I parametri fondamentali nell'ambito del nostro processo di controllo orientato al valore sono la creazione di valore 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 2004, per una gestione orientata al valore delle nostre compagnie di assicurazione e di Dresdner Bank, abbiamo utilizzato il nostro modello interno per il capitale di rischio. Per la gestione patrimoniale abbiamo utilizzato un modello che si basa sull'approccio dell'agenzia di rating Standard & Poor's.

Il nostro modello di rischio interno calcola i rischi quantificabili di un periodo specifico e mostra il relativo potenziale di perdita economica. Grazie a questo nuovo strumento siamo in grado di valutare sistematicamente i dati interni con l'ausilio di processi basati sulla teoria della probabilità, che tengono conto sia delle peculiarità delle nostre divisioni locali, sia dei loro rischi specifici. Vengono tenuti in debito conto anche gli effetti in portafoglio. Con l'ausilio del modello interno di capitale di rischio intendiamo valutare con maggiore precisione i rischi e ottimizzare la suddivisione del capitale in seno al Gruppo Allianz.

Il nostro modello di capitale di rischio contempla le seguenti categorie:

- **Rischi di mercato.** Possibili perdite per variazioni di tassi, cambi, quotazioni azionarie e altri prezzi di mercati rilevanti (ad es. materie prime);
- **Rischi di credito.** Possibili perdite dovute all'insolvenza o al peggioramento delle condizioni finanziarie dei debitori o dei contraenti;
- **Rischi attuariali.** Rischi attuariali derivanti dalla vendita della copertura assicurativa;
- **Rischi commerciali.** Rischi di costi e rischi operativi, in connes-

sione a fattori e/o processi e sistemi interni che si dimostrano insufficienti o non efficaci.

Dotiamo le nostre unità locali di un capitale commisurato al proprio modello di capitale di rischio e al quale sia assegnato almeno un rating "A" di Standard & Poor's. La diversificazione comporta una capitalizzazione del Gruppo Allianz che equivale a un rating "AA" di Standard & Poor's. Il capitale di rischio dopo la diversificazione e prima della deduzione delle quote degli azionisti di minoranza ammontava a fine anno a 34,3 miliardi di euro.

Capitale di rischio (diversificato a livello di Gruppo) per categorie di rischio

Categoria di rischio	Capitale di rischio mld €
Rischi di mercato	15,2
Rischi di credito	5,9
Rischi attuariali	8,0
Rischi commerciali	5,2
Totale	34,3

Capitale di rischio (diversificato a livello di Gruppo) per settore

Segmento	Capitale di rischio mld €
Danni/Infortuni	17,7
Vita/Malattia	4,5
Attività bancaria	6,8
Asset Management	2,0
Holding	3,3
Totale	34,3

Sistema di limiti. Abbiamo introdotto un sistema di limiti per i rischi di credito valido per l'intero Gruppo; esso contempla i rischi maggiori per il Gruppo derivanti da assicurazioni di credito, concessioni di credito e investimenti di capitale e rappresenta una base per gestire i rischi e individuare precocemente quelli legati alla solvibilità.

Test di stress. Oltre all'analisi del capitale di rischio effettuiamo anche test di stress, che rappresentano early warning per garantire i requisiti esterni di capitale dal punto di vista delle autorità di vigilanza e delle agenzie di rating.

Controllo del rischio nell'attività di assicurazione

Rischi di mercato

Mediante analisi della sensibilità e test di stress controlliamo i rischi di mercato. Per far fronte alle fluttuazioni dei cambi, provvediamo alla copertura pressoché totale delle nostre prestazioni assicurative con risorse espresse nella stessa valuta. Un ribasso del 10% del nostro portafoglio azioni "Available-for-sale" al termine dell'esercizio 2004 avrebbe ridotto il patrimonio netto del Gruppo Allianz di 1,4 miliardi di euro.

Se la curva dei tassi fosse salita di 100 punti base, considerando anche i titoli a reddito fisso "Available-for-sale", il nostro patrimonio netto si sarebbe dovuto ridurre di 3,0 miliardi di euro. Una svalutazione del dollaro USA di 10 punti percentuali rispetto all'euro avrebbe ridotto alla fine dell'anno il patrimonio netto di 0,9 miliardi di euro. In questi calcoli non sono contemplati i possibili influssi dei derivati.

In determinati rami assicurativi esiste uno stretto collegamento tra i nostri investimenti e gli obblighi nei confronti dei clienti. L'assicurazione Vita risente del rischio di garanzia degli interessi, in quanto deve essere in grado di fornire le prestazioni garantite nella misura pattuita. La stretta correlazione tra gli investimenti e le prestazioni assicurative viene valutata con l'ausilio di modelli speciali finalizzati al cosiddetto Asset Liability Management, che perfezioniamo costantemente. Nell'esercizio precedente abbiamo avviato un progetto che prevede l'impiego di nuovi metodi matematici per l'analisi dei fattori che consentono di creare valore nella nostra attività di assicurazione vita.

In determinati casi impieghiamo strumenti finanziari derivati per far fronte ai rischi connessi alle variazioni dei prezzi o dei tassi di interesse e ai rischi di credito. Per il controllo dei rischi sui derivati ci avvaliamo di procedure interne in materia di investimenti e controllo che, anche per il segmento assicurativo, si fondano sulle rigorose normative imposte dalle autorità di vigilanza per le banche.

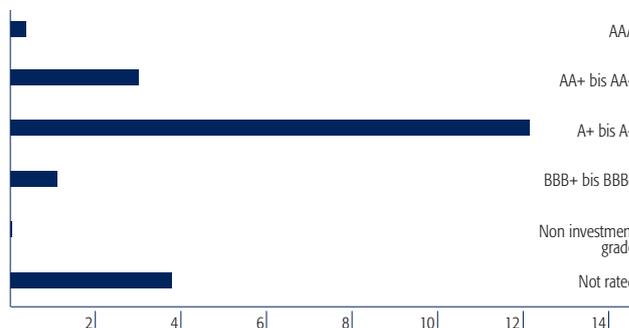
Per il controllo dei rischi di cassa e altre disponibilità liquide provvediamo costantemente alla riconciliazione tra i flussi di cassa provenienti dal nostro portafoglio investimenti e i nostri obblighi di pagamento. Per la stima degli obblighi di pagamento derivanti dalle polizze ci serviamo di procedure attuariali.

Rischi di credito

Il Gruppo Allianz limita la sua responsabilità nell'attività assicurativa trasferendo una parte dei rischi assunti al mercato riassicurativo internazionale. Per il controllo di questo rischio di credito vengono utilizzate informazioni raccolte a livello di Gruppo su crediti pendenti derivanti da sinistri. Circa l'81% di questi crediti del Gruppo Allianz ricade su riassicuratori esterni con un invest-

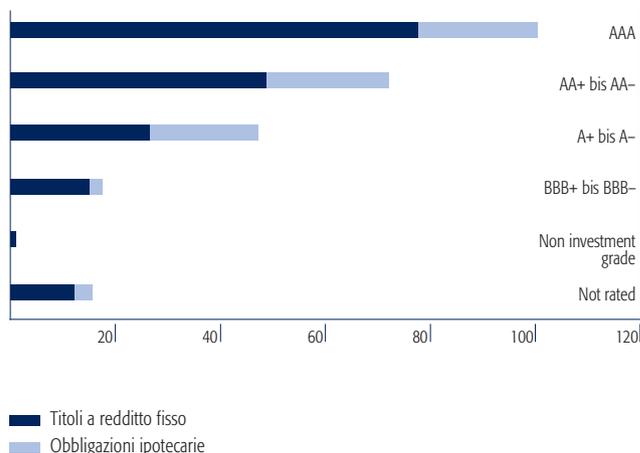
ment grade rating. Più del 75% ricade sui debitori con un rating almeno pari ad "A" assegnato da Standard & Poor's.

Riserve cedute per classe di rating (al saldo dei crediti ai riassicuratori)
in mld €



Limitiamo i rischi di credito negli investimenti applicando rigorosi requisiti di solvibilità ai nostri debitori e mediante diversificazione dei rischi. Attraverso un controllo centrale del rischio di credito, consolidiamo la nostra esposizione in base ai debitori e trasversalmente su tutte le categorie di investimento e i segmenti di attività e monitoriamo mensilmente l'esposizione complessiva del Gruppo Allianz. Circa il 93% dei rischi di credito da investimenti di tutte le compagnie assicurative del Gruppo Allianz possiede un investment grade rating. Più dell'86% ricade sui debitori con un rating almeno pari ad "A" assegnato da Standard & Poor's.

Investimenti a reddito fisso per classe di rating
in mld €



Rischi attuariali

I rischi connessi ai premi vengono controllati mediante modelli attuariali per la tariffazione e la vigilanza sull'andamento dei danni e mediante le direttive da noi stabilite per la stipula di contratti assicurativi. Catastrofi naturali quali terremoti, nubifragi e inondazioni rappresentano sfide particolarmente impegnative per l'attività di gestione del rischio. Le recenti devastazioni causate dallo tsunami nell'Oceano Indiano hanno mostrato quanto impetuosi possano essere gli effetti di eventi di questo genere a livello mondiale. Tali catastrofi e i pericoli che scaturiscono dal cambiamento climatico globale sottolineano l'importanza della quantificazione e del controllo del rischio per le catastrofi naturali. Gli oneri netti relativamente contenuti del Gruppo Allianz a seguito della serie di uragani occorsa nel 2004 mostrano che una gestione attiva del portafoglio mediante una politica di sottoscrizione mirata e disciplinata consente di ridurre gli effetti negativi sul risultato. La crescente concentrazione di valori assicurati in zone particolarmente a rischio determina a livello globale un incremento degli oneri connessi ai sinistri. Per dominare questo tipo di rischi e stimare meglio gli effetti potenziali di catastrofi naturali ci avvaliamo di particolari modelli che raccolgono informazioni in merito al portafoglio, vale a dire alla distribuzione geografica degli importi assicurativi congiuntamente a scenari di catastrofi naturali al fine di valutare le possibili conseguenze dei sinistri. Nei casi per i quali non esistono modelli del genere, ad esempio per il rischio di alluvioni in Germania, ricorriamo a un approccio deterministico ispirato agli scenari ipotizzabili.

Controlliamo il **rischio connesso alle riserve** seguendo costantemente gli sviluppi delle riserve per sinistri denunciati ma non ancora liquidati in tutte le società, correggendo, ove richiesto, tali riserve. A questo scopo ci avvaliamo di particolari procedure attuariali. Per il conteggio delle riserve attuariali nell'assicurazione Vita svolgono un ruolo cruciale i principi contabili biometrici, come ad esempio aspettativa di vita, inabilità al lavoro, malattia. Nelle nostre analisi ci avvaliamo, laddove possibile, dei principi contabili testati dalle autorità di vigilanza e dalle associazioni attuariali.

Rischi commerciali

I 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.

Capitale di rischio

Al termine dell'esercizio 2004 il capitale di rischio delle nostre compagnie assicurative era così suddiviso, alla luce dei criteri di solvibilità locali, prima della diversificazione e del ritiro delle quote dei nostri azionisti di minoranza: il capitale di rischio del ramo Danni e Infortuni ammontava a 21,9 miliardi di euro, sul ramo Vita ricadevano invece 8,7 miliardi di euro.

Gestione del rischio nel settore bancario

Rischi di mercato

Dresdner Bank utilizza un proprio modello value-at-risk che considera rischi generali e specifici. Il modello value-at-risk definisce una perdita massimale che non viene superata con un livello di sicurezza del 99% e una durata di 10 giorni di contrattazione. Il Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ha approvato il modello value-at-risk di Dresdner Bank ai fini della rendicontazione ai sensi del principio I della Legge tedesca sul sistema creditizio (Kreditwesengesetz, KWG). Il modello value-at-risk viene integrato da analisi di scenario.

A livello interno, per il controllo e il controllo del rischio, ci avvaliamo di un value-at-risk calcolato in base a un livello di confidenza del 95% e una durata di un giorno. Diversamente dal calcolo del value-at-risk effettuato ai sensi delle normative vigenti, che prende in considerazione dati di mercato di gran lunga precedenti, noi attribuiamo un peso sostanziale alle fluttuazioni di mercato più recenti.

Il value-at-risk è solo uno strumento per rappresentare e valutare il profilo di rischio del Gruppo Dresdner Bank. A titolo integrativo vengono anche impiegati parametri operativi e limiti di rischio, commisurati in particolare alla situazione di rischio delle attività di trading. La negoziazione viene gestita alla luce dei limiti di rischio di mercato e del value-at-risk. L'utilizzo corrente dei limiti viene rilevato e monitorato giornalmente dal Risk Controlling. In caso di superamento dei limiti, viene immediatamente informata la direzione competente, che adotta opportune misure correttive.

Rischi di mercato del portafoglio delle attività di trading. Il value-at-risk (livello di confidenza del 99%, durata 10 giorni) dalle attività di trading di Dresdner Bank al termine del 2004 era diminuito rispetto all'anno precedente di 46 milioni di euro, attestandosi a 50 milioni di euro.

Analisi statistica del Value-at-risk

(Livello di confidenza del 99%, durata 10 giorni)

	Fine anno 2004	Analisi statistica anno 2004			Fine anno 2003
	mln €	medio mln €	max. mln €	min. mln €	mln €
Rischio aggregato	50	95	155	46	96
Rischio sui tassi di interesse	57	99	159	49	88
Rischio su azioni	15	20	36	12	29
Rischio su valuta/ materie prime	9	11	37	2	19
Effetto di diversificazione ⁹⁾	- 31	- 35	-	-	- 40

⁹⁾ Per i valori massimi e minimi non può essere considerato alcun valore di diversificazione, in quanto questi valori sono stati misurati in giorni diversi.

Rischi di mercato del portafoglio delle attività d'investimento. Questo rischio è costituito essenzialmente dal rischio di variazione dei tassi di interesse e viene analizzato sulla base della sensibilità e dei parametri di riferimento del modello value-at-risk. Come nell'attività di trading, anche in questo caso Dresdner Bank contiene il suo rischio mediante l'applicazione di limiti value-at-risk. Il value-at-risk (livello di confidenza del 99%, durata 10 giorni) per i rischi sui tassi di interessi nel portafoglio investimenti del Gruppo Dresdner Bank è sceso al termine del 2004 a 8,6 milioni di euro (31,2 milioni di euro nell'anno precedente).

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

Il controllo cassa e altre disponibilità liquide e la gestione del **rischio cassa e altre disponibilità liquide** sono competenza del Treasury. Nell'ambito della politica di cassa e altre disponibilità liquide del Gruppo, le divisioni Treasury e Risk Controlling di Dresdner Bank hanno stabilito principi di gestione della cassa e altre disponibilità liquide che soddisfano sia i requisiti imposti dall'autorità di vigilanza che le norme interne. I limiti di rischio cassa e altre disponibilità liquide prevedono l'applicazione di un processo di rimando a livelli superiori in caso di superamento delle soglie limite unitamente all'approntamento di un piano d'emergenza.

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

Rischi di credito

In questa categoria rientrano i rischi da operazioni creditizie, rischi legati agli emittenti derivanti da negoziazioni di titoli, rischi di controparte da attività commerciali e rischi paese.

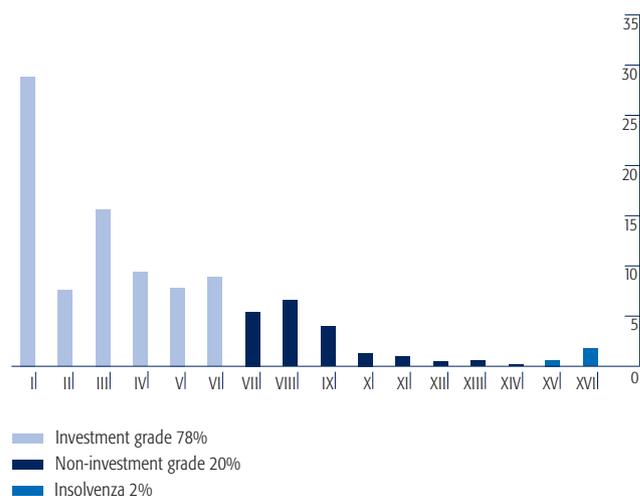
Nell'esercizio in esame abbiamo puntato, nell'ambito delle unità di gestione del rischio, alla ristrutturazione dell'esperienza specifica di settore e all'organizzazione in base a segmenti di clientela. Sulla scia del miglioramento nel controllo del rischio abbiamo ampliato la procedura di rendicontazione e adeguato i requisiti minimi alle attività di credito. Inoltre sono state affinate le misure per il contenimento di rischi di concentrazione.

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. In seno a questo processo, le diverse caratteristiche di solvibilità vengono rappresentate sotto forma di prospetti di rating. Per categorizzare il rischio di insolvenza di un beneficiario di credito esiste un sistema con 16 differenti classi di rating. Le prime sei classi corrispondono a "investment grade", le classi dalla VII alla XIV a "non-investment grade". Secondo la definizione di Basilea II, le classi XV e XVI sono classi di insolvenza. Alla fine dell'esercizio 2004 circa il 78% del portafoglio complessivo del Gruppo Dresdner Bank rientrava nelle classi di rating da I a VI.

Il volume del portafoglio totale è in grande misura caratterizzato dalle attività di trading della banca, fra cui essenzialmente transazioni con controparti comprese nelle classi di rating dalla I alla IV, ovvero con enti pubblici e fornitori di servizi finanziari. Questi collegamenti rappresentano circa l'89% delle attività commerciali e circa il 60% del portafoglio totale della banca.

Panoramica dell'intero portafoglio per classi di rating

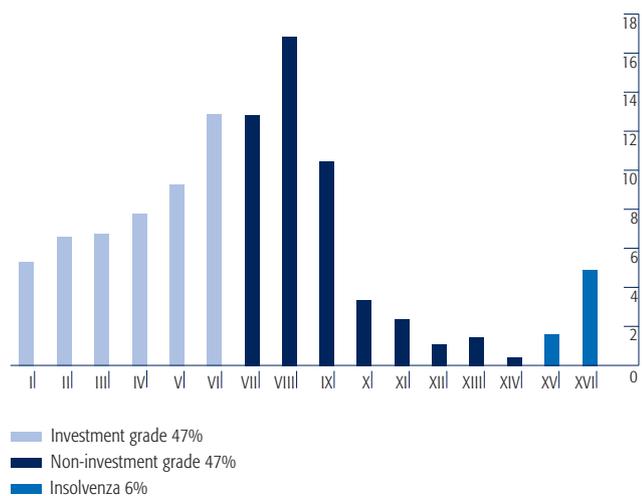
in %



Rischi da operazioni creditizie. L'attività creditizia della banca ricade per il 34% sul settore Personal Banking, per il 15% sul settore Private & Business Banking, per il 34% sul Corporate Banking, per l'11% su Dresdner Kleinwort Wasserstein e per il 6% sulla Institutional Restructuring Unit (IRU). La riduzione del portafoglio orientata al rischio operata da IRU e i miglioramenti già ottenuti nei processi creditizi si riflettono in un miglioramento medio del rischio di insolvenza del portafoglio crediti.

Rischi da operazioni creditizie per classe di rating

in %



Rischi di controparte da attività commerciali. 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. Per la valutazione del rischio di controparte sono determinanti i valori di riapprovvigionamento positivi dal punto di vista bancario. Questi valori corrispondono alla spesa aggiuntiva o ai proventi più ridotti che risulterebbero dal ripristino di una posizione equivalente a seguito di una perdita del partner commerciale. Un'ampia parte dei valori di riapprovvigionamento positivi ricade sui settori istituti di credito e altri fornitori di servizi finanziari.

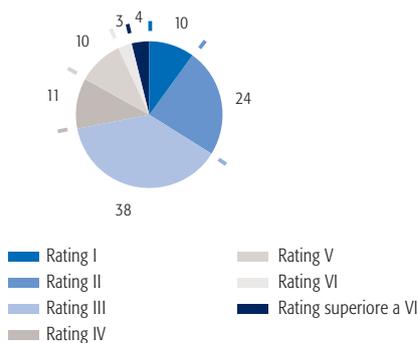
Controparti per segmento di mercato

	Valori di riapprovvigionamento positivi	
	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Istituti di credito	46 014	38 611
Altri fornitori di servizi finanziari	19 752	16 063
Assicurazioni	115	411
Società di produzione	669	741
Telecomunicazione, media, tecnologia	3 159	489
Trasporto	492	457
Materie prime	19	148
Immobili	126	108
Enti pubblici	59	1 119
Altri	2 925	773
Totale prima del netting	73 330	58 920
Totale dopo netting e garanzia	13 926	14 251

Nel portafoglio derivati proposto da Dresdner Bank il 96% dei valori di riapprovvigionamento positivo riguarda controparti comprese nelle suddette classi di rischio da I a VI, ovvero le classi "investment grade".

Rischi di controparte per classe di rating

in %



I rischi paese 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. Accanto alla valutazione della solvibilità individuale dei nostri clienti, nell'esercizio 2004 abbiamo ampliato a 16 classi il sistema di rating paese. Queste classi prevedono una suddivisione in base a paesi senza rischi riconoscibili e paesi con un elevato potenziale di rischio. Il controllo dei rischi paese di Dresdner Bank mira a una limitazione dei rischi di trasferimento e locali in base a un ampio sistema di limiti paese.

Rischi commerciali

Dresdner Bank dispone di un sistema per l'identificazione sistematica, la misurazione e il controllo dei **rischi operativi**. Nel quadro di una valutazione strutturale autonoma vengono ponderati i principali fattori di rischio. È stata allestita una banca dati perdite per il rilevamento e l'analisi di perdite effettivamente subtrate. Questo strumento serve da base per il calcolo del fabbisogno di capitale di rischio.

Capitale di rischio

Al termine dell'esercizio 2004 il capitale di rischio di Dresdner Bank prima della diversificazione per gruppi ammontava a 7,9 miliardi di euro.

Gestione del rischio nell'Asset Management

La gestione del rischio nelle attività di Asset Management costituisce parte integrante dei processi 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 prodotto. La performance delle singole linee di prodotto viene monitorata e analizzata regolarmente a livello centrale. Al termine dell'esercizio 2004 il capitale di rischio delle nostre compagnie assicurative, calcolato in base all'approccio Standard & Poor's e prima della deduzione delle quote dei nostri azionisti di minoranza, ammontava a 2,0 miliardi di euro.

Controllo del rischio da parte 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 richieste di capitale e 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. La solidità finanziaria del Gruppo Allianz alla fine del 2004 ha ricevuto la classificazione "AA-" (prospettive negative) da Standard & Poor's, da A. M. Best "a+" (prospettive negative) e da Moody's "Aa3" (prospettive stabili).

Prospettive future

Nell'esercizio in corso rafforzeremo ulteriormente l'organizzazione del rischio del Gruppo Allianz grazie all'introduzione del Group Insurance Risk Committee, che sosterrà il Group Risk Committee nella gestione dei rischi specifici delle compagnie assicurative. Inoltre porteremo a termine un progetto con il quale sarà possibile analizzare i fattori della creazione di valore della nostra attività di assicurazione sulla vita con nuovi metodi matematici.

Stiamo attualmente lavorando al miglioramento della gestione del rischio per le responsabilità legate a rischi ambientali e per la prima volta nel 2005 abbiamo raccolto e riassicurato i rischi estremi delle catastrofi naturali cui siamo esposti, seguendo le informazioni forniteci dal nostro modello interno di capitale di rischio.

Stiamo inoltre lavorando a un progetto di valutazione dei derivati mediante un sistema informatico comune all'intero Gruppo; intendiamo integrare le nostre direttive relative all'approccio con i derivati con procedure ancor più rigorose.

Il 1o gennaio 2005 sono state introdotte in Germania le nuove normative in merito alla vigilanza sui conglomerati finanziari che recepiscono la direttiva UE in materia. Sono ancora in corso dibattiti relativi ai dettagli sulle richieste di capitale. L'adempimento delle richieste di capitale deve prima essere comprovato sulla base del bilancio d'esercizio del 2005. I primi calcoli di prova fondati su unità di piano e previsioni su dati ancora aperti in merito al decreto esecutivo mostrano un'adeguata allocazione di capitale.

Ci stiamo preparando intensamente alle modifiche che interesseranno presumibilmente l'attività di vigilanza su assicurazioni e banche:

- continuiamo a migliorare costantemente il metodo su cui si basano i nostri modelli interni di capitale di rischio al fine di rispondere a quelli che saranno i nuovi requisiti (Solvency II);
- ottimizziamo la misurazione del rischio interna alla banca comprensiva del rilevamento dati e dei relativi processi (Basilea II).

I nostri Dipendenti

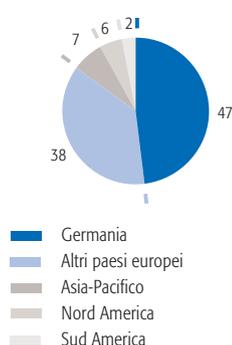
L'introduzione e l'attuazione delle nuove linee guida sono stati i due obiettivi della gestione del personale a livello internazionale.

Orientamento ai clienti, professionalità e impegno dei nostri dipendenti hanno portato il Gruppo Allianz alla posizione che occupa oggi. La politica delle risorse umane del Gruppo Allianz si fonda su due principi organizzativi: da un lato, la delega della responsabilità operativa alle singole divisioni aziendali; dall'altro, una stretta collaborazione a livello globale nei settori chiave. Nell'ambito del personale, tale collaborazione interessa prevalentemente i valori dirigenziali ("leadership values"), lo sviluppo e la formazione delle giovani leve dei quadri dirigenziali e il trasferimento di know-how tra le unità operative.

Al 31 dicembre 2004 il Gruppo Allianz contava un organico di 162.180 (173.750) dipendenti, distribuiti in oltre 70 paesi. La flessione è da imputare in primo luogo alla ristrutturazione e al riallestimento del Gruppo Dresdner Bank, di AGF e delle attività nel Nord America. La metà circa dei nostri dipendenti lavora fuori dalla Germania. Una visione d'insieme più precisa è fornita dal grafico riportato di seguito e dalla tabella corrispondente.

Distribuzione dipendenti nelle varie aree geografiche

in %



Linee guida

Le nostre linee guida sono disposizioni che il management è tenuto a osservare al fine di attuare la nostra strategia aziendale volta alla creazione di valore. Esprimono il tipo di collaborazione che desideriamo instaurare con i clienti e con il nostro team su scala mondiale così da perseguire risultati eccellenti. Ogni anno verifi-

chiamo la misura in cui i cosiddetti "leadership values", introdotti nell'autunno del 2003, sono stati effettivamente posti in pratica. Un recente sondaggio rappresentativo condotto tra i dirigenti di 60 società del Gruppo nell'ottobre 2004 ha mostrato importanti progressi in questa direzione. La ricerca effettuata conferma che siamo sulla giusta strada; è emerso infatti che le unità che hanno conseguito buoni risultati commerciali sono quelle che hanno saputo applicare al meglio i leadership values. Pertanto l'osservanza di questi principi rientrerà in futuro tra gli obiettivi chiave che i dirigenti sono tenuti a porsi ogni anno. Non deve infatti essere in alcun modo messo in dubbio che il Gruppo Allianz non è interessato solo al mero raggiungimento di obiettivi commerciali, ma rivolge grande importanza anche alla modalità con cui, in qualità di team, cerchiamo di venire incontro alle richieste impegnative che vengono fatte dai nostri azionisti e clienti.

Distribuzione dipendenti nei vari paesi

	2004	2003
Germania	75 667	82 245
Francia	17 129	19 639
USA	10 313	11 058
Gran Bretagna	9 496	9 801
Italia	7 715	7 467
Australia	3 283	3 187
Austria	3 006	3 246
Ungheria	2 941	3 056
Svizzera	2 930	3 117
Slovacchia	2 858	3 039
Spagna	2 664	2 735
Brasile	2 259	2 304
Corea del Sud	1 785	1 735
Romania	1 598	1 332
Irlanda	1 070	1 075
Colombia	1 057	1 122
Altri	16 409	17 592
Totale	162 180	173 750

Impieghi all'estero e programmi di qualificazione internazionale

Desideriamo reclutare le giovani leve prevalentemente dalle nostre stesse fila, incentivarle nell'approfondire la loro formazione e renderle competenti da un punto di vista internazionale, in grado di perseguire buoni risultati e dotate di senso pratico. Per questo motivo puntiamo su impieghi di lavoro internazionali affinché i dirigenti acquisiscano una comprensione a livello globale delle linee guida della nostra strategia commerciale, di paese in paese in ogni impresa appartenente al Gruppo Allianz.

Trasferimenti a breve o a lungo termine offrono ai manager Allianz, alle nuove leve dirigenziali dotate di un buon potenziale e agli specialisti esperti l'opportunità di affermarsi in mercati sconosciuti e in contesti culturali diversi, incrementando lo scambio di conoscenze e di competenza a livello di Gruppo.

Per giovani promettenti e per i nostri Management Trainees è stato ideato l'"Allianz Development Program", che ha già permesso a molti collaboratori provenienti dall'Europa centrale o orientale di conoscere altri mercati e approfondire le loro esperienze spaziando su più settori. Accanto a numerosi progetti internazionali esistono dei team di esperti, che in qualità di "esterni" offrono suggerimenti a società operanti sul territorio su come le singole unità possono introdurre le migliori innovazioni del Gruppo per quanto riguarda i processi o i prodotti.

eLearning

I programmi di formazione e approfondimento online sono uno strumento estremamente efficiente per aumentare l'orizzonte del sapere dei nostri collaboratori. Nell'esercizio in esame abbiamo creato le premesse tecnologiche per dare la possibilità ai nostri collaboratori e ai nostri partner commerciali disseminati in tutto il mondo di accedere a queste proposte formative. Esistono unità di studio che distribuiscono un know-how indispensabile per il successo di un'impresa. Rientrano in questo pacchetto la preparazione su vendita e prodotti e la diffusione di un sapere finanziario e gestionale. Accanto a queste attività, in futuro dovranno essere presentate offerte nella rete aziendale che siano perfettamente adeguate ai nostri requisiti. Attualmente stiamo lavorando su un software che consente di convertire il materiale didattico specifico dell'azienda in un programma di eLearning. In questo modo otteniamo una notevole riduzione dei costi e una maggiore autonomia. Queste offerte promuoveranno il reciproco scambio, l'armonia di intenti, il senso di appartenenza all'interno di un consorzio aziendale internazionale contribuendo ad accelerare l'attuazione di iniziative globali.

EVA® è un marchio registrato di Stern Stewart & Co.

Orientamento al rendimento e remunerazione

Gli obiettivi individuali sono alla base della nostra filosofia dirigenziale. La nostra retribuzione deve corrispondere il più possibile al risultato ottenuto. La retribuzione del management superiore e centrale è legata direttamente al perseguimento degli obiettivi e dipende dal grado di attuazione delle nostre strategie volte a incrementare il valore dell'impresa.

L'importo totale di salari e stipendi corrisposti dal nostro Gruppo ai propri collaboratori nel 2002 a livello mondiale è stato di 9,0 (8,8) miliardi di euro. Sono stati impiegati 2,1 (2,2) miliardi di euro per contributi previdenziali, pensioni e altre prestazioni di sussidio.

Nel 2004 è stato stilato un nuovo programma di acquisto di azioni per i collaboratori in base al quale sono state offerte azioni di Allianz a condizioni privilegiate a 123.000 dipendenti in 20 paesi.

Il Top Management ha partecipato al nuovo progetto Group Equity-Incentive composto da azioni e opzioni di azioni – entrambe virtuali – che si rivela pertanto di grande incentivo. Il potenziale di introiti dipende dall'andamento del titolo Allianz AG. Nel computo rientrano tra l'altro l'Economic Value Added (EVA®) del Gruppo Allianz, gli EVA® delle rispettive società del Gruppo e il perseguimento degli obiettivi misurato sul costo del capitale. I programmi Group Equity Incentive soddisfano i requisiti e le raccomandazioni del Codice di Corporate Governance tedesco.

Per ulteriori informazioni in merito si rimanda alle pagine 16 – 19 della presente relazione annuale.

Prospettive per l'esercizio in corso 2005

Le prospettive commerciali non saranno offuscate dal rallentamento della crescita economica.

Prevediamo che l'economia mondiale del 2005 registrerà una crescita meno impetuosa rispetto all'anno scorso, presumibilmente in tutte le aree geografiche. Tuttavia i risultati economici su scala globale continueranno a crescere. Questo trend è comunque esposto al rischio dell'influenza sulla crescita economica dell'incremento dei costi energetici. Le prospettive commerciali per i fornitori di servizi finanziari, alle condizioni attuali, restano positive.

Crescita economica solida anche se in leggera flessione

Nell'esercizio in corso la crescita economica mondiale dovrebbe risultare meno dinamica rispetto al 2004 e attestarsi tra il 2,5 e il 2,8% (contro il 3,8% dell'anno precedente). Anche l'espansione nel commercio mondiale seguirà piste più tranquille e ammonterà al 7% anziché al 10%. Deduciamo queste previsioni dall'incremento dei costi energetici nell'anno in esame e dalle misure introdotte dal governo cinese ai fini di ostacolare un surriscaldamento della loro economia politica che nel 2005 dovrebbe crescere dell'8%, 1 punto percentuale in meno rispetto all'anno precedente. Nel complesso l'espansione in tutto il continente asiatico scenderà di 1 punto attestandosi al 6%, escludendo il caso eccezionale del Giappone. La congiuntura negli Stati Uniti risente del deficit della bilancia delle partite correnti e del disavanzo di bilancio, oltre che del contenuto aumento dei consumi causato dall'elevato indebitamento delle famiglie e dall'aumento dei tassi di interesse. La crescita del prodotto interno lordo (PIL) statunitense sarà inferiore di 1 punto percentuale rispetto all'esercizio in esame (4,4%). L'espansione giapponese segue, stando alle nostre osservazioni, uno schema analogo: dopo una crescita del 2,6% nel 2004 ci aspettiamo per l'anno in corso solo un 1%.

Nell'UE il rallentamento della crescita sarà molto moderato soprattutto a seguito delle prospettive non troppo rosee per la Gran Bretagna. Nell'area euro possiamo addirittura aspettarci una crescita del PIL a fronte di una ripresa congiunturale in Italia e nei Paesi Bassi. Lo sviluppo cui si assiste in queste due aree geografiche potrebbe arrivare anche a compensare i peggioramenti che si registrano in paesi come la Germania. La domanda interna svolgerà un ruolo cruciale per la situazione economica complessiva, dal momento che la riduzione dell'espansione del commercio mondiale ha interessato in primo luogo economie come quella

tedesca, che nel 2004 hanno segnalato una crescita grazie soprattutto alle esportazioni.

Fornitori di servizi finanziari ancora in ripresa

Il clima congiunturale attuale favorisce il settore dei fornitori di servizi finanziari. Non riscontriamo un incremento del fabbisogno di ammortamenti presso le banche. Per il secondo semestre prevediamo una crescita maggiore degli utili per le imprese statunitensi, che darà un'impennata alle borse negli USA e conferirà una nuova spinta al mercato dei capitali internazionale, situazione che dovrebbe rafforzare ancora di più i fornitori di servizi finanziari.

Un tema importante che anche nel 2005 provocherà sensibili tassi di crescita per gli assicuratori del ramo Vita e per gli Asset Manager è costituito dalla copertura di capitale per la previdenza pensionistica. Soprattutto il settore fondi dovrebbe trarre profitto dall'andamento più stabile dei mercati di capitale. Dal momento che in molti paesi dell'Europa centrale e orientale la copertura di capitale della previdenza pensionistica è almeno in parte obbligatoria, ci aspettiamo ulteriori afflussi in questo segmento. Anche in Asia il benessere ha sollevato l'esigenza di ricorrere a forme private di previdenza per la vecchiaia. Gli assicuratori del ramo Vita potranno continuare anche nel 2005 a beneficiare di questo trend globale. Le aziende tedesche devono invece fare i conti con una situazione particolare. All'inizio del 2005 entra in vigore la nuova legge sui redditi pensionistici, che offre migliori opportunità di vendita per le assicurazioni pensionistiche private. Questa legge tuttavia eliminerà la libertà fiscale per le polizze Vita a capitalizzazione. Questo fattore ha portato nel dicembre 2004 a una crescita della domanda di prodotti assicurativi Vita e pensionistici, un incremento massiccio che soltanto nell'anno in esame mostrerà l'andamento delle vendite delle relative polizze a fronte delle nuove norme previste dalla legge sui redditi pensionistici.

Gli offerenti di polizze contro danni e infortuni dovranno affrontare grandi difficoltà per riuscire ad affermare margini più elevati soprattutto nel ramo commerciale dell'assicurazione auto, un terreno controverso e di rilevante importanza strategica. Le stesse sfide si pongono al ramo assicurativo industriale. Nel complesso, i miglioramenti del risultato nel settore Danni e Infortuni dipenderà fortemente dalla misura in cui gli offerenti riusciranno a perseguire in una politica di sottoscrizione rigorosamente ade-

guata al rischio. Nel 2005 questo segmento commerciale dovrebbe continuare a espandersi alla luce del potenziale sinistri in costante aumento e a seguito delle numerose catastrofi naturali che interessano il periodo in esame.

Panoramica del nostro andamento di settore

Nell'esercizio in corso 2005 continueremo a promuovere con enorme costanza il nostro "Programma 3+uno", assicurandoci che la crescita risulti redditizia e, nel contempo, sostenibile. Il fatturato totale del 2005 dovrebbe registrare un incremento pari a quello dell'anno in esame. Concentreremo i nostri sforzi al fine di mantenere e, laddove possibile, continuare a migliorare i nostri risultati operativi. Nel ramo Danni e Infortuni ci auguriamo di mantenere il Combined Ratio al di sotto del 95%, un obiettivo sicuramente audace se consideriamo il fatto che su alcuni mercati il potenziale di incremento tariffario è stato sfruttato al massimo. Contiamo inoltre di raggiungere un risultato operativo nel ramo Vita e Malattia pari almeno a 1,5 miliardi di euro e di realizzare su Dresdner Bank i costi di capitale. Nell'Asset Management attendiamo un incremento del risultato operativo del 10%. Resta comunque aperta la probabilità che catastrofi naturali o andamenti negativi sui mercati di capitale vadano a compromettere la nostra redditività, limitandola drasticamente.

Una serie di cambiamenti dei principi di stesura del bilancio (IFRS) comporterà quasi certamente effetti positivi sul nostro utile netto per il 2005. A partire dal prossimo esercizio non sono più pianificati ammortamenti dell'avviamento (goodwill), un nuovo regolamento che presumibilmente favorirà un incremento di 1,1 miliardi di euro sul risultato al netto delle imposte. La nuova versione dello IAS 39 prevede che tutte le rivalutazioni nel nostro portafoglio azionario vengano annullate con effetto retroattivo, il che, a sua volta, aumenta il nostro potenziale di realizzazione dell'utile, riducendo il rischio di ammortamenti.

Monaco, 23 febbraio 2005

Allianz Aktiengesellschaft

Il Consiglio di gestione

Diekmann	Achleitner
Bremkamp	Carendi
Faber	Hagemann
Perlet	Rupprecht
Walter	Zedelius

Destinazione dell'utile di bilancio

Il Consiglio di gestione e il Consiglio di sorveglianza propongono di destinare l'utile di esercizio di Allianz AG pari a 852.000.000,00 euro come di seguito illustrato:

- Distribuzione di un dividendo pari a 1,75 euro per azione di godimento: 674 364 188,75 euro
- Destinazione a riserve di utili: 177 635 811,25 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 Aktiengesetz (Legge tedesca sulle società per azioni) non hanno diritto al dividendo. Entro la data di convocazione dell'assemblea dei soci, il numero delle azioni aventi diritto al dividendo può aumentare o diminuire in base all'ulteriore acquisizione o cessione di azioni proprie. In tal caso, all'assemblea dei soci verrà presentata una proposta di destinazione degli utili opportunamente modificata, fermo restando il dividendo di 1,75 euro per azione di godimento.

Monaco, 16 marzo 2005

Allianz Aktiengesellschaft

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 meno), 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, da modifiche nel diritto nazionale e internazionale, in particolare delle 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 contenute nel presente documento.

Global Compact

Il Gruppo Allianz è uno dei firmatari del “Global Compact”, un’iniziativa del Segretario Generale delle Nazioni Unite Kofi Annan.

Il Global Compact sancisce 10 principi in riferimento ai diritti umani, agli standard lavorativi, alla tutela dell’ambiente e alla corruzione. Il documento è così divenuto il riferimento in base al quale misuriamo il livello della nostra responsabilità imprenditoriale.

I principi annoverati nel Global Compact sono:

- _ Le imprese sono tenute a promuovere la tutela dei diritti umani sanciti a livello internazionale e ad assicurarsi di
 - _ non essere complici negli abusi dei diritti umani.
- _ L’economia deve garantire la libertà di associazione e riconoscere il diritto alla contrattazione,
 - _ eliminare qualsiasi forma di lavoro forzato e obbligatorio,
 - _ astenersi dal ricorso al lavoro minorile e
 - _ eliminare ogni forma di discriminazione nelle politiche di assunzione e licenziamento.
- _ Le aziende devono operare prestando attenzione alle problematiche ambientali,
 - _ promuovere iniziative per una maggiore responsabilità ambientale e
 - _ incoraggiare lo sviluppo e la diffusione di tecnologie che non danneggino l’ambiente.
- _ Le imprese si impegnano a contrastare la corruzione in ogni sua forma, incluse l’estorsione e le tangenti.

Di seguito una panoramica sulle attività promosse nel 2004 per attuare quanto espresso nel Global Compact.

Group Risk Policy

- _ La nuova Group Risk Policy vincola al rispetto e alla considerazione di pericoli emersi di recente (ad es. in relazione alla nanotecnologia) e di rischi di carattere etico legati alla violazione dei diritti umani.

Politica di investimento etica

- _ Allianz propone ai suoi clienti privati e istituzionali fondi di investimento etici.

- _ Diverse imprese del Gruppo hanno partecipato all’iniziativa **Enhanced Analytics Initiative** con cui si impegnano a riservare il 5% delle commissioni broker alle controparti che fanno rientrare nelle loro analisi anche criteri come il cambiamento climatico e i rischi alla salute.

Code of Conduct

- _ Nel 2005 è stato pubblicato un nuovo codice di condotta che rimanda al Global Compact dell’ONU e alle linee guida dell’OCSE per le multinazionali.
- _ Il codice contiene una **clausola a favore della tutela dell’ambiente** che ogni collaboratore è tenuto a rispettare. Il documento contempla inoltre una rigida limitazione nel costume di elargire regali.

Allianz Management System Ambiente

- _ Una procedura che stiamo introducendo in tutte le controllate. Il 61% dei nostri collaboratori lavora su scala mondiale attenendosi già a questi principi.

Allianz Services & Research

- _ Presso le imprese eseguiamo **test ambientali** che mettono in luce gli effetti finanziari dei rischi ambientali.
- _ L’**Allianz Zentrum für Technik** offre suggerimenti su scala mondiale in merito alla gestione del rischio dal punto di vista tecnologico soprattutto per quanto riguarda i rischi ambientali e in riferimento alla “due diligence”.

Iniziative contro il cambiamento climatico

- _ In qualità di grande investitore partecipiamo al **Carbon Disclosure Project**, un programma che incentiva le aziende a pubblicare i dati relativi alle emissioni di CO₂.
- _ Allianz, **WWF** e il **Climate Group** si confrontano strategicamente sugli effetti del cambiamento climatico nel settore dei servizi finanziari.
- _ Dal gennaio del 2005 si discuterà a livello comunitario sui diritti alle emissioni. Dresdner Bank svolge un ruolo guida in questo contesto.

Obiettivi ONU per il millennio

- Insieme al Programma delle Nazioni Unite per lo Sviluppo e alla Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit sondiamo i mercati asiatici per le assicurazioni minime.
- Allianz Bajaj in India si impegna già su questo fronte e ha elargito, in collaborazione con organizzazioni non governative, più di 40.000 polizze vita a donne socialmente emarginate.

Per informazioni complete sul rapporto sostenibilità si rimanda a:
www.allianz.com/verantwortung

Indice bilancio consolidato

Bilancio consolidato

102	Stato patrimoniale consolidato
103	Conto economico consolidato
104	Variazioni nel patrimonio netto consolidato
105	Cash flow

Nota integrativa al bilancio consolidato

106	1	Dichiarazioni relative al Codice di Corporate Governance tedesco ai sensi del § 161 della Legge tedesca sulle società per azioni, attività e principi di redazione
107	2	Riepilogo dei principi di bilancio e di valutazione fondamentali
118	3	Adeguamento dei bilanci degli esercizi passati, cambiamento dei principi di redazione del bilancio e di valutazione, modifiche future dei principi contabili
121	4	Consolidamento
124	5	Rendiconto per settore

Informazioni supplementari sull'attivo del Gruppo Allianz

138	6	Immobilizzazioni immateriali
139	7	Partecipazioni in imprese collegate e joint venture
139	8	Investimenti
142	9	Crediti verso banche e clienti
143	10	Attività di <i>trading</i>
144	11	Liquidità e altre disponibilità liquide
144	12	Quota nelle riserve tecniche a carico dei riassicuratori
144	13	Altre attività

Informazioni supplementari sul passivo del Gruppo Allianz

146	14	Patrimonio netto
148	15	Pertinenze di terzi al patrimonio netto e utile di pertinenza di terzi
149	16	Certificati di partecipazione e passività subordinate
150	17	Riserve tecniche
151	18	Debiti verso banche
152	19	Debiti verso clienti
152	20	Debiti garantiti
153	21	Passività di <i>trading</i>

153	22	Fondi per rischi e oneri
157	23	Altri debiti
157	24	Altre passività

Informazioni supplementari sul conto economico consolidato del Gruppo Allianz

158	25	Premi di competenza netti
160	26	Interessi attivi e ricavi assimilabili
161	27	Ricavi netti da partecipazioni in imprese collegate e joint venture
161	28	Altri ricavi da investimenti
161	29	Utile da attività di <i>trading</i>
162	30	Ricavi da provvigioni e servizi
163	31	Altri ricavi
164	32	Costi per sinistri e benefici agli assicurati
166	33	Interessi passivi e costi assimilabili
166	34	Altri costi per investimenti
166	35	Fondo svalutazione crediti
167	36	Costi di acquisizione e di gestione
169	37	Altri costi
169	38	Imposte

Dati supplementari sull'attività assicurativa e bancaria

172	39	Dati supplementari sull'attività assicurativa
173	40	Dati supplementari sulle attività bancarie

Altri dati

175	41	Strumenti finanziari derivati
179	42	<i>Fair Value</i>
180	43	Relazioni con imprese e persone vicine
182	44	Sopravvenienze passive, debiti e garanzie
185	45	Altre informazioni
186	46	Piani di compenso basati su azioni nel Gruppo Allianz e compensi ai Consiglieri
192	47	Avvenimenti successivi alla data di chiusura del bilancio
194		Partecipazioni e quote selezionate
199		Certificazione di revisione
206		Glossario

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004 e 2003^{*)}

ATTIVO	Rif. nota integr.	2004 mln €	2003 mln €
Immobilizzazioni immateriali	6	15 147	16 262
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	7	5 832	6 442
Investimenti	8	319 552	295 067
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio		15 851	32 460
Crediti verso banche	9	126 618	117 511
Crediti verso clienti	9	188 168	203 259
Attività di <i>trading</i>	10	220 001	146 154
Liquidità e altre disponibilità liquide	11	15 628	25 528
Quota nelle riserve tecniche a carico dei riassicuratori	12	22 310	25 061
Imposte differite attive	38	13 809	14 364
Altre attività	13	51 782	53 804
Totale Attivo		994 698	935 912

PASSIVO	Rif. nota integr.	2004 mln €	2003 mln €
Patrimonio netto	14	30 828	28 592
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	15	9 531	8 367
Certificati di partecipazione e passività subordinate	16	13 230	12 230
Riserve tecniche	17	355 195	311 471
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		15 848	32 460
Debiti verso banche	18	191 354	178 316
Debiti verso clienti	19	157 274	154 728
Debiti garantiti	20	57 771	63 338
Passività di <i>trading</i>	21	102 141	84 835
Fondi per rischi e oneri	22	13 168	13 908
Altri debiti	23	31 833	31 725
Imposte differite passive	38	14 486	13 509
Altre passività	24	2 039	2 433
Totale Passivo		994 698	935 912

^{*)} Come indicato a Nota 3, riflette un ricalcolo. Vedi note al bilancio consolidato.

Conto economico consolidato per il periodo 1° gennaio al 31 dicembre 2004, 2003*) e 2002*)

	Rif. nota integr.	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Premi di competenza netti	25	56 789	55 978	55 133
Interessi attivi e ricavi assimilabili	26	21 053	22 592	28 210
Ricavi netti da partecipazioni in imprese collegate e joint venture	27	777	3 030	4 398
Altri ricavi da investimenti	28	4 816	10 002	9 355
Utile da attività di <i>trading</i>	29	2 813	243	1 507
Ricavi da provvigioni e servizi	30	6 823	6 060	6 102
Altri ricavi	31	2 556	3 750	2 971
Totale ricavi		95 627	101 655	107 676
Costo per sinistri e benefici agli assicurati netti	32	- 53 326	- 50 432	- 49 789
Interessi passivi e costi assimilabili	33	- 5 437	- 6 561	- 10 651
Altri costi per investimenti	34	- 2 745	- 9 848	- 14 866
Fondo svalutazione crediti	35	- 354	- 1 027	- 2 241
Costi di acquisizione e di gestione	36	- 22 240	- 22 117	- 24 502
Ammortamento dell'avviamento	6	- 1 164	- 1 413	- 1 162
Altri costi	37	- 5 178	- 7 396	- 6 098
Totale costi		- 90 444	- 98 794	- 109 309
Risultato dell'attività ordinaria		5 183	2 861	- 1 633
Imposte	38	- 1 727	- 146	807
Utile di pertinenza di terzi	15	- 1 257	- 825	- 670
Utile d'esercizio		2 199	1 890	- 1 496
		€	€	€
Utile per azione	45	6,01	5,59	- 5,40
Utile diluito per azione	45	5,98	5,57	- 5,40

*) Come indicato a Nota 3, riflette un ricalcolo. Vedi note al bilancio consolidato.

Variazioni nel patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2004, 2003*) e 2002*)

	Capitale versato	Riserve di utili	Differenze di cambio	Plus- e minusvalenze non realizzate	Patrimonio netto
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Al 31 dicembre 2001	14 769	7 692	876	8 276	31 613
Differenze di cambio	-	-	- 1 218	- 29	- 1 247
Variazione nell'area di consolidamento	-	364	-	-	364
Capitale versato	16	-	-	-	16
Azioni proprie	-	- 157	-	-	- 157
Plus- e minusvalenze non realizzate	-	-	-	- 6 930	- 6 930
Utile netto d'esercizio	-	- 1 496	-	-	- 1 496
Dividendi	-	- 364	-	-	- 364
Altro	-	- 125	-	-	- 125
Al 31 dicembre 2002	14 785	5 914	- 342	1 317	21 674
Differenze di cambio	-	-	- 1 574	- 125	- 1 699
Variazione nell'area di consolidamento	-	- 1 117	-	876	- 241
Capitale versato	4 562	-	-	-	4 562
Azioni proprie	-	1 413	-	-	1 413
Plus- e minusvalenze non realizzate	-	-	-	2 179	2 179
Utile netto d'esercizio	-	1 890	-	-	1 890
Dividendi	-	- 374	-	-	- 374
Altro	-	- 812	-	-	- 812
Al 31 dicembre 2003	19 347	6 914	- 1 916	4 247	28 592
Differenze di cambio	-	-	- 828	- 12	- 840
Variazione nell'area di consolidamento	-	- 73	64	- 27	- 36
Capitale versato	86	-	-	-	86
Azioni proprie	-	- 59	-	-	- 59
Plus- e minusvalenze non realizzate	-	-	-	1 649	1 649
Utile netto d'esercizio	-	2 199	-	-	2 199
Dividendi	-	- 551	-	-	- 551
Altro	-	48	-	- 260	- 212
Al 31 dicembre 2004	19 433	8 478	- 2 680	5 597	30 828

*) Come indicato a Nota 3, riflette un ricalcolo. Vedi note al bilancio consolidato.

La colonna "Differenze di cambio" mostra le differenze da conversione valutaria accumulate fin dal 1° gennaio 1997 (conversione alla contabilità IFRS), che sono registrate nel patrimonio netto e non iscritte nell'utile netto d'esercizio.

Cash flow al 31 dicembre 2004, 2003*) e 2002*)

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Attività correnti			
Utile d'esercizio	2 199	1 890	- 1 496
Variazione della riserva premi	234	596	542
Variazione della riserva matematica (esclusa la parte riferibile ai prodotti vita soggetti allo SFAS 97)	15 181	12 051	6 039
Variazione della riserva sinistri	2 476	1 016	2 530
Variazione delle altre riserve tecniche (esclusa quota di rimborso premi e variazione plusvalenze latenti nette di competenza degli assicurati)	1 678	- 510	- 4 681
Variazione dei costi pluriennali d'acquisizione	- 1 174	- 2 460	- 1 211
Variazione dei depositi di riassicurazione attiva	412	32	1 349
Variazione dei depositi di riassicurazione passiva	175	234	- 192
Variazione dei crediti/debiti di riassicurazione	194	219	232
Variazione dei titoli per attività di <i>trading</i> (incluse passività di <i>trading</i>)	- 28 856	8 909	14 064
Variazione dei crediti verso banche e clienti	- 5 950	- 47 109	- 5 846
Variazione dei debiti verso banche e clienti	18 311	48 648	- 8 215
Variazione dei debiti garantiti	5 784	- 14 387	- 1 727
Variazione di altri crediti e debiti	5 451	- 4 250	- 1 370
Variazione delle imposte differite attive/passive (esclusa la variazione delle imposte differite attive/passive su plus- e minusvalenze non realizzate)	500	- 714	- 1 361
Rettifica ricavi e costi non liquidi da investimenti	- 4 624	- 1 539	939
Rettifica ammortamento dell'avviamento	1 164	1 413	1 162
Altro	- 2 815	1 113	- 1 499
Cash flow da attività correnti	10 340	5 152	- 741
Investimenti			
Variazione dei titoli alienabili in qualsiasi momento	- 17 780	- 8 748	- 7 837
Variazione negli investimenti tenuti fino alla scadenza	- 493	1 754	1 092
Variazione immobili e fabbricati	- 772	155	2 226
Variazione altri investimenti	1 286	4 238	1 681
Variazioni di cassa e di altre disponibilità liquide provenienti dall'acquisizione di società controllate consolidate integralmente	- 1 302	- 1 450	- 10 787
Altro	- 1 499	1 241	- 154
Cash flow dalle attività di investimento	- 20 560	- 2 810	- 13 779
Finanziamenti			
Variazioni di certificati di partecipazione e passività subordinate	999	- 1 943	2 784
Variazione degli investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio	- 9 714	- 7 856	- 2 154
Variazione della riserva matematica riferibile ai prodotti vita soggetti allo SFAS 97	7 920	7 819	10 808
Afflussi di cassa da aumenti di capitale	323	4 562	16
Pagamenti di dividendi	- 1 072	- 675	- 682
Altri afflussi da capitale sociale e quote di terzi (esclusa la variazione della riserva utili per plus- e minusvalenze finanziarie non realizzate)	1 888	391	3 625
Cash flow da attività di finanziamento	344	2 298	14 397
Effetto delle variazioni dei tassi di cambio sulla cassa ed altre disponibilità liquide	- 24	- 120	- 109
Variazioni delle disponibilità liquide	- 9 900	4 520	- 232
Cassa ed altre disponibilità liquide all'inizio del periodo	25 528	21 008	21 240
Cassa ed altre disponibilità liquide alla fine del periodo	15 628	25 528	21 008

*) Come indicato a Nota 3, riflette un ricalcolo. Vedi note al bilancio consolidato.

Informazioni integrative sul cash flow

I dati del cash flow sono stati redatti secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS). Il cash flow è stato rettificato per gli effetti di variazioni significative nell'area di consolidamento, che, in particolare nel 2004, ha visto il deconsolidamento di ENTENIAL (Guyancourt), President General Insurance (Taiwan) e Allianz of Canada Inc. (Toronto) e l'acquisizione di Banca BNL Investimenti (Milano) e Four Seasons Health Care Ltd. (Wilmslow). I dati 2003 sono al netto degli effetti del deconsolidamento di Pioneer Allianz Assurance Corporation (Metro Manila), mentre i dati 2002 sono stati rettificati per gli effetti dell'acquisizione di partecipazioni in Allianz Lebensversicherungs-AG (Stoccarda), Bayerische Versicherungsbank AG (Monaco di Baviera), Frankfurter Versicherungs-AG, (Francoforte sul Meno), Gruppo Dresdner Bank (Francoforte sul Meno), Slovenská poisťovňa a. s. (Bratislava), e del deconsolidamento di Deutsche Hypothekbank Frankfurt-Hamburg AG (Francoforte sul Meno). Le disponibilità liquide delle società sopra menzionate sono state incluse nel cash flow del Gruppo Allianz a partire dal giorno dell'acquisizione.

Con il deconsolidamento, il portafoglio investimenti (esclusi i depositi attivi) si è ridotto di 2.230 (2003: riduzione di 24; 2002: riduzione di 43.558) milioni di euro. Attraverso le acquisizioni l'ammortamento è aumentato di 311 (2003: 0; 2002: 2.924) milioni di euro. Il saldo delle restanti attività/passività è salito di 3.221 (2003: 24; 2002: 51.416) milioni di euro. Le uscite di mezzi di pagamento legate all'acquisizione sono state di 515 (2003: 0; 2002: 10.764) milioni di euro. Inoltre, le variazioni nell'area di consolidamento hanno causato un calo dei mezzi di pagamento pari a 786 (2003: 0; 2002: 23) milioni di euro. Le imposte sul reddito hanno richiesto esborsi per un valore di 1.785 (2003: 2.665; 2002: 1.196) milioni di euro.

Il calo dei mezzi di pagamento totali nel 2004 è fondamentalmente dovuto all'aumento dei prestiti e ai relativi depositi cauzionali in contanti effettuati.

Nota integrativa al bilancio consolidato

1 Dichiarazioni relative al Codice di Corporate Governance tedesco ai sensi del § 161 della Legge tedesca sulle società per azioni, attività e principi di redazione

Dichiarazioni relative al Codice di Corporate Governance tedesco ai sensi del § 161 della Legge tedesca sulle società per azioni

In data 15 dicembre 2004 il Consiglio di gestione e il Consiglio di sorveglianza di Allianz AG hanno emesso la Dichiarazione di Conformità ai sensi del § 161 della Legge tedesca sulle società per azioni (AktG), mettendola a disposizione degli azionisti sul sito internet della società. La versione integrale della Dichiarazione di Conformità è pubblicata anche al capitolo Corporate Governance, pag. 14 della relazione annuale.

Le dichiarazioni di conformità delle due società quotate del Gruppo, Allianz Lebensversicherungs AG e Oldenburgische Landesbank AG, sono state emesse il 6 e il 10 dicembre 2004 e messe a disposizione degli azionisti.

Attività

La società per azioni Allianz Aktiengesellschaft ("Allianz AG") e le imprese del Gruppo ("Gruppo Allianz") operano in oltre 70 paesi nei rami assicurativi Danni/Infortuni, Vita/Malattia, Attività bancaria e Asset Management e svolgono la propria attività principale in Europa. L'amministrazione del Gruppo Allianz ha sede a Monaco di Baviera, in Germania. La società madre del gruppo è Allianz AG, con sede a Monaco di Baviera. Allianz AG è una società per azioni di diritto tedesco. È iscritta nel registro commerciale della città di Monaco di Baviera all'indirizzo "Königinstraße 28, 80802 Monaco di Baviera". Oltre ad agire in qualità di holding del Gruppo Allianz, Allianz AG opera anche in funzione di primaria compagnia di riassicurazione.

Principi di redazione

Il bilancio consolidato è stato redatto ai sensi del § 292 del Codice commerciale tedesco (HGB) in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS). Dal 2002 la definizione IFRS indica i principi approvati dall'International Accounting Standards Board (IASB). Gli standard già approvati continuano ad essere citati come International Accounting Standards (IAS). Per la stesura del presente bilancio consolidato sono stati applicati tutti i principi il cui utilizzo era obbligatorio negli esercizi in esame. Per gli anni fino al 2004 incluso, gli IFRS non richiedono l'iscrizione a bilancio di operazioni di assicurazione e riassicurazione. A tale riguardo, per le operazioni conformi agli IFRS, sono state impiegate le definizioni dei Generally Accepted Accounting Principles statunitensi (US GAAP). Le riserve matematiche e i costi pluriennali di acquisizione vengono calcolati

in base a diversi principi US GAAP Statements of Financial Accounting Standards (SFAS), fra cui SFAS 60, SFAS 97 e SFAS 120.

Il bilancio consolidato è stato redatto in euro (€).

2 Riepilogo dei principi di bilancio e di valutazione fondamentali

Principi di consolidamento

Il bilancio del Gruppo Allianz comprende i bilanci di esercizio di Allianz AG, delle controllate e di determinati fondi di investimento e veicoli speciali (special purpose entities). Le società controllate, i fondi di investimento e i veicoli speciali (le "imprese del Gruppo") vengono consolidate, qualora siano controllate direttamente o indirettamente dal Gruppo Allianz. Le imprese del Gruppo vengono consolidate a partire dal giorno in cui il Gruppo ne acquisisce il controllo. Le imprese del Gruppo cedute escono dall'area di consolidamento a partire dal giorno di efficacia della cessione. Per le imprese del Gruppo il cui esercizio non termina il 31 dicembre ma entro tre mesi prima o dopo la data di chiusura del bilancio, il Gruppo Allianz ha utilizzato bilanci infrannuali. Gli effetti delle operazioni infragruppo sono stati eliminati.

Le acquisizioni vengono iscritte in bilancio in base al costo. L'iscrizione in bilancio richiede che il Gruppo Allianz contabilizzi i valori patrimoniali, le passività e determinate passività per rischi eventuali dell'azienda acquisita insieme al *fair value* alla data di acquisizione. Il valore di acquisto comprende il corrispettivo sostenuto in relazione all'acquisto e tutti i costi direttamente imputabili all'acquisizione. Qualora i costi di acquisto superassero il valore corrente di patrimonio netto della partecipazione acquisita, detenuta dal Gruppo Allianz, la differenza verrà contabilizzata alla voce avviamento. Tutte le partecipazioni di minoranza vengono contabilizzate secondo il valore corrente del patrimonio netto dell'azienda acquisita.

Per acquisizioni di società concluse prima del 31 marzo 2004, le quote di pertinenza di terzi vengono valutate sulla base del valore proporzionale del patrimonio netto di libro della partecipata.

Conversione valutaria

Le valute estere vengono convertite in conformità con lo standard contabile IAS 21 ("The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates"), in base al metodo delle valute funzionali. La valuta funzionale delle imprese del Gruppo è sempre la valuta del paese in cui l'impresa opera regolarmente. Secondo il metodo delle valute funzionali, in tutti i bilanci di esercizio delle controllate che non redigono il bilancio in euro, i valori patrimoniali e le passività vengono convertiti in base al tasso di cambio applicabile alla data di chiusura del bilancio, mentre i costi e i proventi vengono convertiti in base al cambio medio dell'anno. Le differenze di cambio, anche nella misura in cui risultassero dal consolidamento di capitale, vengono contabilizzate come differenza di cambio direttamente nel patrimonio netto.

Utili o perdite derivanti da operazioni su valute straniere (operazioni in valute diverse dalla valuta funzionale della società) sono contabilizzate in altri ricavi o altri oneri.

Stime e previsioni

Nell'ambito della predisposizione del bilancio consolidato, vengono formulate stime e previsioni che influiscono sulle voci del bilancio di esercizio dichiarate nel conto economico del Gruppo e sulle passività potenziali del Gruppo Allianz. I valori effettivi possono discostarsi dai valori dichiarati. Le voci più importanti di stime e previsioni sono le riserve sinistri, la riserva matematica, il fondo svalutazione crediti, il *fair value* e le riduzioni di valore di investimenti, l'avviamento, i marchi, i costi pluriennali di acquisizione, le imposte differite e la riserva per pensioni e obblighi analoghi.

Informazioni supplementari sull'Attivo del Gruppo Allianz

Immobilizzazioni immateriali

L'avviamento risultante dalle acquisizioni di società è la differenza tra i costi d'acquisto e la quota proporzionale di spettanza del Gruppo Allianz del valore corrente di patrimonio netto (immobilizzazioni, debiti e passività potenziali). L'avviamento risultante dalle acquisizioni di società non viene ammortizzato a quote ordinarie, bensì viene iscritto a bilancio nei costi d'acquisto, dedotti gli ammortamenti straordinari maturati, purché la stipula del contratto relativo all'acquisizione di società sia avvenuto in data 31 marzo 2004 o successivamente.

L'avviamento derivante dalle acquisizioni di società dopo il 31 dicembre 1994 e prima del 31 marzo 2004 viene ammortizzato a quote costanti durante la vita utile residua stimata. Di norma tale periodo si estende su 10 anni per le compagnie d'assicurazione Danni e Infortuni, su 20 anni per compagnie d'assicurazione Vita e Malattia, su 10 anni per le banche e su 20 anni per le società di Asset Management. L'avviamento risultante dalle acquisizioni di società viene iscritto a bilancio nei costi d'acquisto, dedotti gli ammortamenti maturati, purché la stipula del contratto sia avvenuta dopo il 31 dicembre 1994 e prima del 31 marzo 2004.

A partire dal 1° gennaio 2005, l'avviamento risultante dalle operazioni di acquisizione non verrà più ammortizzato a quote costanti.

I valori di avviamento risultante da operazioni di acquisizione anteriori al 1° gennaio 1995 sono stati iscritti a patrimonio netto in apposita riserva come previsto dalle norme transitorie di cui allo standard contabile IAS 22.

Il Gruppo Allianz esegue una verifica della svalutazione dell'avviamento (*impairment test*) con cadenza annuale al 1° ottobre ovvero qualora sussistano indizi precisi tali da indurre a ritenere che il valore dell'avviamento non sia più recuperabile. La verifica del valore prevede la comparazione del valore attuale di ogni *cash generating unit* con il rispettivo valore contabile nel bilancio consolidato, compreso l'avviamento. Se il valore attuale è superiore, non viene iscritta a bilancio alcuna svalutazione. Se il valore

contabile della *cash generating unit* supera il valore attuale di tale "unit" nel bilancio consolidato, il valore di carico viene determinato alla luce di una corrispondente svalutazione straordinaria, che viene contabilizzata nel conto economico del Gruppo, riducendo il corrispondente avviamento al corrispettivo valore attuale. La svalutazione dell'avviamento non è soggetta a riprese di valore future. Il calcolo di utili e perdite derivanti da cessioni di imprese del Gruppo include anche il relativo avviamento.

Le immobilizzazioni immateriali acquistate nell'ambito di operazioni di acquisizione perfezionate in data successiva al 31 marzo 2004 vengono iscritte al *fair value* alla data d'acquisizione qualora le immobilizzazioni immateriali siano separabili o risultino da diritti contrattuali o da norme di legge. Le immobilizzazioni immateriali con una vita utile indeterminata non vengono ammortizzate; quelle con vita utile limitata vengono ammortizzate per il periodo di durata della loro vita utile. Le immobilizzazioni immateriali acquistate durante le operazioni di fusione e acquisizione sono state iscritte con il *fair value* alla data di acquisizione e vengono ammortizzate per la durata della rispettiva vita utile, purché la stipulazione del relativo contratto sia avvenuta prima del 31 marzo 2004.

Il valore attuale dei profitti futuri è costituito dai flussi di cassa netti derivanti da polizze assicurative in essere al momento dell'acquisto e viene ammortizzato durante il periodo di decorrenza dei relativi contratti. Il valore attuale dei profitti futuri è stato determinato utilizzando tassi di sconto tra il 12% e il 15%. Gli interessi per il valore attuale non ammortizzato dei profitti futuri corrispondono al valore del rendimento presunto per il calcolo delle riserve oppure il rendimento contrattuale. Per interessi non ancora a scadenza si applicano tassi che vanno dal 3,5% all'8,5%.

Il software comprende software acquistato da terzi nonché sviluppato internamente e viene ammortizzato a quote costanti per il periodo corrispondente alla vita utile o alla durata contrattuale, di norma dai 3 ai 5 anni. I costi di manutenzione e riparazioni vengono iscritti direttamente come costi; mentre vengono capitalizzate le spese destinate al prolungamento della vita utile. Nelle compagnie di assicurazione gli ammortamenti relativi al software vengono allocati in varie voci di costo, mentre nell'ambito dei settori bancario e di asset management le stesse vengono iscritte a bilancio come costi di gestione.

Le immobilizzazioni immateriali comprendono, inoltre, **bonus** attivati per i dirigenti del Gruppo PIMCO, Delaware, che vengono ammortizzati a quote costanti per un arco temporale di 5 anni nonché i **marchi registrati** "Dresdner Bank" e "dit" (Deutscher Investment-Trust) il cui *fair value* è stato determinato utilizzando il metodo Royalty Savings Approach ed è ammortizzato in un arco temporale di 20 anni.

Come per l'avviamento, il valore di altre immobilizzazioni immateriali viene verificato con cadenza annuale oppure in presenza di indizi che indichino l'impossibilità di recuperare il valore patrimoniale. Qualora vi siano indicazioni di svalutazione del valore di tali immobilizzazioni immateriali, si procederà di volta in volta alla determinazione del corrispondente valore realizzabile. Qualora il valore realizzabile di tali immobilizzazioni imma-

teriali fosse inferiore al valore di bilancio, detta differenza verrà iscritta a conto economico come svalutazione, la quale riduce le immobilizzazioni immateriali interessate al loro valore di realizzo potenziale.

Partecipazioni in imprese collegate e joint venture

Le imprese collegate sono imprese, diverse dalle joint venture, su cui una società facente parte dell'area di consolidamento può esercitare un'influenza significativa qualora una società sia titolare direttamente o indirettamente di almeno il 20% ma non oltre il 50% dei diritti di voto.

Le partecipazioni in imprese collegate e joint venture vengono valutate in genere in base al metodo del patrimonio netto di competenza del Gruppo. Tutte le principali partecipazioni in imprese collegate vengono contabilizzate con uno scarto temporale non superiore a 3 mesi.

I proventi derivanti da partecipazioni in imprese collegate e joint venture vengono iscritte a bilancio in una voce specifica del conto economico del Gruppo. Il Gruppo Allianz considera i proventi derivanti da tali partecipazioni come derivanti da altri investimenti, quali plusvalenze, interessi e dividendi realizzati.

Investimenti

Gli investimenti comprendono i titoli detenuti fino alla scadenza, i titoli alienabili in qualsiasi momento, i beni immobili ad uso terzi, nonché i depositi di riassicurazione attiva.

I titoli detenuti fino alla scadenza comprendono titoli a reddito fisso che il Gruppo Allianz intende e può conservare fino alla scadenza. Tali titoli sono iscritti a bilancio con il rispettivo costo di acquisizione ammortizzato e il relativo scarto di negoziazione viene ammortizzato sulla durata dello strumento con il metodo del rendimento economico. L'ammortamento dello scarto di negoziazione viene iscritto come interesse attivo o passivo.

I titoli alienabili in qualsiasi momento sono titoli classificati come titoli o portafoglio di attivi non detenuti fino alla scadenza. I titoli alienabili in qualsiasi momento vengono iscritti in bilancio al valore di mercato corrente. Le plusvalenze e minusvalenze non realizzate, risultanti dalla differenza tra il valore di mercato corrente e il costo medio progressivo d'acquisto, vengono iscritte a bilancio come voce indipendente nel patrimonio netto una volta detratte le imposte differite. Nel caso in cui al realizzo spettassero agli assicurati aventi diritto le relative partecipazioni agli utili, le riserve latenti vengono accantonate in una specifica riserva tecnica. La determinazione di utili e perdite realizzati avviene di norma utilizzando il metodo del costo medio.

Le riduzioni di valore sui titoli a reddito fisso detenuti fino alla scadenza o che sono alienabili in qualsiasi momento vengono iscritti se la riduzione del *fair value* è considerata durevole. Quando l'importo complessivo dei diritti risultanti dalle condizioni contrattuali del titolo deve considerarsi inesigibile, in tutto o in parte, a seguito di un peggioramento del merito di credito dell'emittente, si considera che il titolo abbia subito una riduzione duratura (*nichtvorübergehend*) del proprio valore. Le diminuzioni di valore del ***fair value* dovute all'andamento** generale degli interessi sul

mercato o agli spread creditizi o alle oscillazioni dei corsi di cambio non vengono contabilizzate, qualora il Gruppo Allianz non abbia in programma la vendita del titolo.

Le riduzioni di valore di azioni alienabili in qualsiasi momento vengono contabilizzate in conto economico, qualora un ribasso del *fair value* su valori inferiori ai costi d'acquisto di un investimento sia da considerare come durevole. Di norma il Gruppo Allianz considera le perdite non realizzate su azioni come durevoli, qualora il *fair value* si trovi da oltre 6 mesi su valori inferiori di almeno il 20% rispetto ai costi d'acquisto medi. La perdita di valore delle azioni viene inoltre considerata durevole, qualora il rispettivo *fair value* si trovi da oltre 12 mesi su valori inferiori ai costi d'acquisto medi. Le svalutazioni delle azioni vengono infine considerate durevoli, qualora prove oggettive indichino l'impossibilità di recuperare i costi progressivi d'acquisto oppure il Gruppo Allianz abbia in programma la vendita del titolo.

Se si riduce l'importo della minusvalenza delle azioni nei periodi di bilancio futuri rispetto all'originale svalutazione contabilizzata, la svalutazione durevole viene annullata in modo corrispondente attraverso un'iscrizione a bilancio negli altri ricavi derivanti da investimenti. Se si riduce l'importo della minusvalenza dei titoli a reddito fisso rispetto all'originale svalutazione durevole dichiarata e tale flessione è oggettivamente riconducibile ad un evento posteriore all'originale svalutazione durevole, come ad esempio un miglioramento nel *rating* di solvibilità del debitore, la riduzione di valore viene annullata in modo corrispondente attraverso un'iscrizione a bilancio negli altri proventi derivanti da investimenti. Tanto nelle azioni quanto nei titoli a reddito fisso, il riadeguamento del valore originale non può superare il costo di acquisto originario.

I beni immobili ad uso terzi (immobili e fabbricati inclusi fabbricati su terreni di terzi) vengono stimati al costo di acquisto o di produzione, dedotti gli ammortamenti ordinari e le riduzioni di valore. I beni immobili ad uso terzi vengono ammortizzati a quote costanti durante la vita utile prevista e per un massimo di 50 anni. Nella verifica della presenza di una svalutazione, il *fair value* dei beni immobili ad uso terzi viene determinato in base al metodo *discount cash flow*. Vengono attivate, o altrimenti contabilizzate come costi, le spese per strutture installate che comportano un incremento del valore nonché quelle atte a prolungare la vita utile.

I depositi di riassicurazione attiva costituiscono conferimenti in denaro spettanti al Gruppo Allianz, che tuttavia vengono trattenuti dall'assicuratore diretto come garanzia per prestazioni future del Gruppo Allianz. I depositi attivi vengono iscritti a bilancio al valore nominale, dedotte le svalutazioni per i crediti che vengono giudicati come non pienamente recuperabili.

Investimenti a beneficio di assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio ("separate accounts")

Sono valutati al valore di mercato e iscritti come totale in bilancio consolidato qualora sussistano i seguenti requisiti:

- legale riconoscimento degli investimenti a beneficio di assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio;
- gli investimenti a beneficio di assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio hanno validità legale e sono separati dagli obblighi generali della compagnia d'assicurazione che emette la polizza;
- la compagnia è tenuta a investire l'ammontare del titolare della polizza vita secondo alternative predefinite con particolari obiettivi d'investimento nel rispetto delle norme contrattuali;
- Il risultato degli investimenti deve essere comunicato al titolare della polizza vita come prescritto dalle norme contrattuali.

Le variazioni del valore di mercato si registrano nella riserva corrispondente del conto economico.

I contratti che non corrispondono ai criteri di cui sopra rientrano nella contabilità ordinaria. Il debito nei confronti degli assicurati, che corrisponde al valore di mercato dei relativi investimenti, viene iscritto a bilancio consolidato nelle riserve tecniche, mentre le variazioni appaiono nel conto economico. Le poste attive relative a questi contratti vengono indicate nel bilancio consolidato negli attivi da trading e le variazioni di valore vengono contabilizzate come utili da attività di *trading* con effetti sul risultato.

Fondo di svalutazioni individuali

I crediti emessi dal Gruppo e dalle rispettive controllate consolidate integralmente (*originated loans*), per cui non sussiste un'intenzione di cessione nell'immediato futuro, vengono di norma iscritti in bilancio al valore nominale non liquidato, dedotte le svalutazioni, i diritti differiti e i costi, nonché gli aggi e disaggi non ancora ammortizzati. Gli interessi maturano sul capitale ancora rimasto. Gli oneri, gli aggi e i disaggi rateizzati vengono considerati utilizzando il metodo d'interesse effettivo come interessi attivi/passivi durante il periodo di decorrenza dei prestiti interessati.

I crediti vengono considerati in sofferenza se gli amministratori presumono che l'estinzione o il pagamento degli interessi sono dubbi. La decisione degli amministratori è orientata alla valutazione di solvibilità del beneficiario di credito. I crediti in sofferenza sono crediti per cui non vengono più contabilizzati gli interessi maturati, nonché crediti per cui è stato costituito un fondo di svalutazioni individuali pari all'importo complessivo degli interessi contabilizzati. Quando un credito va in sofferenza, tutti gli interessi di competenza non ancora incassati vengono compensati con gli interessi attivi nel conto economico consolidato. I crediti in sofferenza possono essere convertiti nuovamente in crediti produttivi di interessi, se l'estinzione o la corresponsione degli interessi vengono nuovamente gestiti a termini del contratto e in base alla valutazione degli amministratori i pagamenti futuri sono assicurati in modo soddisfacente sulla base delle condizioni contrattuali. Se sussistono dubbi circa l'esigibilità di un credito in sofferenza, tutti gli incassi vengono imputati in conto capitale. Se il valore nominale dichiarato di un credito è stato ridotto a zero, gli ulteriori incassi vengono contabilizzati come interessi.

Una parte dei crediti verso banche e clienti è costituita da operazioni *reverse repo* non ancora liquidate e di prestito titoli. In un'operazione *reverse repo*, i titoli vengono acquistati con l'obbligo contemporaneo di una vendita degli stessi titoli al venditore originale in una data successiva al prezzo concordato. Se il partner commerciale esercita il controllo sui titoli per tutto il periodo di durata dell'operazione, i titoli interessati non vengono dichiarati nel bilancio del Gruppo. Il pagamento del prezzo d'acquisto viene iscritto nei crediti verso banche e clienti del bilancio del Gruppo. Gli interessi derivanti da operazioni *reverse repo* vengono dichiarati negli interessi e proventi simili del conto economico del Gruppo. Nel quadro di operazioni di prestito titoli, Allianz deve depositare di norma un deposito cauzionale in contanti presso il prestatore. I diritti pagati vengono dichiarati negli interessi passivi del conto economico del Gruppo.

Nei casi di leasing finanziari, in cui il Gruppo Allianz sia il locatore, i crediti verso banche e clienti comprendono il valore degli investimenti

lordi in rapporti di leasing, dedotti i proventi non ancora realizzati. Il valore degli investimenti lordi in rapporti di leasing è il totale dei pagamenti minimi del leasing e di eventuali valori residuali non garantiti e imputabili al Gruppo Allianz. Il leasing di finanziamento include i *Direct Financing Leases* e i *Leveraged Leases*. I proventi derivanti dal leasing non ancora realizzati vengono ripartiti e liquidati durante il periodo di decorrenza dei contratti di leasing, per ottenere una rendita periodica uniforme sul valore netto degli investimenti non liquidati del leasing finanziario.

Fondo svalutazione crediti

I crediti a rischio di insolvenza sono crediti in relazione ai quali il Gruppo, in base alle informazioni e alle circostanze attuali, non sarà probabilmente in grado di incassare tutti i proventi da capitali e interessi in scadenza in conformità con i termini stabiliti nel contratto di credito.

Gli amministratori determinano il "fondo svalutazione crediti" sulla base delle perdite probabili, che secondo le loro stime si sono verificate nel portafoglio crediti e in altri diritti di credito analoghi entro la data di chiusura del bilancio. Le svalutazioni per crediti a rischio di insolvenza vengono effettuate direttamente in diminuzione dell'attivo, i fondi per obbligazioni accessorie, le promesse di credito e altri obblighi vengono iscritti in un apposito fondo del passivo.

Per determinare l'ammontare adeguato del fondo svalutazione crediti, tutti i rapporti creditizi significativi vengono sottoposti a verifica periodicamente. Per crediti a rischio di insolvenza vengono creati fondi di svalutazione *ad hoc*. L'ammontare del fondo di svalutazione *ad hoc* si basa sul valore attuale del *cash flow* futuro previsto oppure sul *fair value* dei titoli garantiti, se il credito è garantito ed è probabile un'esecuzione forzata. Se l'importo della svalutazione aumenta o si riduce in un momento successivo in seguito ad un evento verificatosi dopo l'originale determinazione del rischio di solvibilità, la variazione della svalutazione viene iscritta al "fondo svalutazione crediti".

E' stato costituito un "fondo rischio paese" nel quale si tiene conto del rischio di trasferimento. Il rischio di trasferimento giudica la capacità di un debitore in un determinato Paese di rimborsare i propri debiti in valuta estera, alla luce dell'attuale situazione economica o politica del rispettivo Paese. Le rivalutazioni per rischi paese si basano su un sistema di rating interno che considera tra l'altro i dati attuali sul piano storico, economico e politico, classificando i paesi in base a un profilo di rischio.

Un fondo generico viene creato per perdite verificatesi ma non ancora individuate, comprese nel portafoglio crediti entro la data di chiusura del bilancio. Il relativo importo viene determinato dagli amministratori sulla base delle passate esperienze relative alla perdita di crediti, nonché del loro giudizio sul portafoglio crediti tenuto conto delle circostanze attuali e delle condizioni economiche generali.

I crediti vengono svalutati, quando a giudizio degli amministratori, siano state ragionevolmente esaurite tutte le misure economicamente ragionevoli atte a recuperare gli stessi. Al momento della svalutazione, il credito e il corrispondente fondo di svalutazione dedicato devono essere cancellati dal bilancio ed eventualmente iscritti direttamente nel conto

economico come costo. La svalutazione può essere contabilizzata per l'importo complessivo o per un importo parziale. Il recupero di crediti svalutati viene contabilizzato alla voce "fondo svalutazione crediti" del conto economico consolidato.

Gli accantonamenti per la svalutazione iscritti al conto economico come costi rappresentano l'importo necessario per adeguare il "fondo svalutazione crediti" sul livello determinato in base al processo summensionato.

Attività di trading

Le attività di *trading* comprendono azioni, obbligazioni, cambiali e giacenze in metalli preziosi acquistati di norma per generare un profitto sulle oscillazioni a breve termine dei prezzi di mercato, nonché gli strumenti finanziari derivati che non soddisfano i criteri per l'*hedge accounting*. Le attività di *trading* con valori di mercato positivi vengono iscritte al corrispondente *fair value* alla data di chiusura del bilancio del Gruppo. Le variazioni del *fair value* vengono iscritte direttamente al conto economico. Gli strumenti finanziari scambiati in borsa sono valutati ai prezzi più alti nell'ultimo giorno di borsa dell'anno. Per determinare il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati, si fa riferimento a strumenti simili o schemi di valutazione riconosciuti (in particolare gli schemi del valore attuale oppure schemi usati per fissare i prezzi). Nel processo vengono contabilizzate modifiche corrispondenti ai rischi di credito e di valutazione.

Strumenti finanziari derivati

Nei rami Danni/Infortuni e Vita/Malattia vengono impiegati strumenti finanziari derivati quali *swaps*, opzioni e *futures* per fronteggiare i rischi connessi alle variazioni dei prezzi o dei tassi d'interesse nei rispettivi portafogli investimenti. Nell'attività bancaria del Gruppo gli strumenti finanziari derivati vengono impiegati tanto per scopi commerciali quanto per la copertura dei rischi connessi alle variazioni dei tassi di cambio e dei tassi di interesse, nonché dei rischi di altri prezzi di mercato derivanti da investimenti, crediti e passivi in conto corrente nonché altre attività e passività sensibili al tasso d'interesse.

In conformità con lo IAS39, gli strumenti finanziari derivati che non soddisfano i criteri di *hedge accounting* vengono dichiarati nelle attività o nelle passività di *trading*. Le plus- o minusvalenze derivanti dalla valutazione al *fair value* di tali strumenti finanziari derivati sono iscritte al conto economico del Gruppo come attività di *trading*. Tale trattamento va riservato anche ai cosiddetti *embedded derivatives* separati di strumenti finanziari ibridi.

Nei derivati utilizzati per le operazioni di *hedge accounting* il Gruppo Allianz effettua una distinzione tra copertura del *fair value hedge*, flusso finanziario e copertura di un investimento netto in imprese straniere. Il Gruppo contabilizza il rapporto di copertura nonché i suoi obiettivi di gestione del rischio e la strategia per la definizione delle diverse operazioni di *hedging*, in conformità con lo IAS39. Il Gruppo verifica, inoltre, se i derivati utilizzati nelle operazioni di *hedging* compensano in modo efficace le oscillazioni del *fair value* o del cash flow della partita contabile

interessata dalla copertura, sia all'inizio dell'operazione di copertura che su base progressiva.

Gli strumenti finanziari derivati utilizzati in operazioni di *hedging* e che soddisfano i criteri di questo tipo di operazioni, vengono classificati nel modo seguente:

Fair Value Hedge

Il rischio di variazioni del *fair value* di attività o passività iscritte in bilancio è coperto dal *fair value hedge*. Le variazioni del *fair value* di uno strumento finanziario di copertura vengono iscritte nel conto economico del Gruppo insieme alle variazioni proporzionali del *fair value* dello strumento interessato dalla copertura.

Cash flow hedges

I *cash flow hedges* riducono eventuali oscillazioni del *cash flow* imputabili ad un rischio specifico derivante da attività o passività già iscritte a bilancio oppure a flussi di cassa futuri derivanti da impegni a fermo (*firm commitment*) o da un'operazione programmata (*forecasted transaction*). Le variazioni di valore degli strumenti finanziari derivati, che rappresentano una copertura effettiva, vengono contabilizzate nel patrimonio netto e iscritte al conto economico solo nel momento in cui vengono realizzati gli utili o le perdite derivanti dallo strumento interessato dalla copertura. La variazione di valore imputabile alla parte inefficace dello strumento di copertura viene iscritta direttamente nel conto economico consolidato.

Hedging di un investimento netto in società estere

L'operazione di *hedging* può essere utilizzata anche per coprire un investimento netto in una società estera. Strumenti finanziari sono usati per coprire i rischi di cambio. La parte di plus- e minusvalenze derivanti dalla valutazione dello strumento classificabile come strumento di copertura efficace, viene iscritta nel patrimonio netto, mentre la parte inefficace confluisce nel conto economico consolidato.

In tutti i *fair value hedges*, i *cash flow hedges* e le altre coperture degli investimenti netti in società estere, gli strumenti finanziari derivati vengono classificati negli altri attivi o passivi.

L'utilizzazione dell'operazione di *hedging* viene conclusa quando lo strumento finanziario derivato è giudicato privo di efficacia, lo strumento finanziario derivato o l'oggetto di copertura scadono, vengono ceduti, estinti o esercitati in modo prematuro oppure quando non è più giustificata la classificazione dello strumento finanziario derivato come strumento di copertura. Una volta terminato il *fair value hedge*, lo strumento finanziario derivato continua ad essere iscritto a bilancio al *fair value*, mentre le variazioni nel *fair value* dello strumento interessato dalla copertura non vengono più gestite nel conto economico. Una volta terminato il *cash flow hedge*, lo strumento finanziario derivato continua ad essere iscritto al *fair value*, mentre tutti gli utili o le perdite non realizzati dichiarati nel patrimonio netto vengono iscritti immediatamente al conto economico con-

solidato. Una volta terminata un'operazione di *hedging* per garantire un investimento netto in una società estera, lo strumento finanziario derivato continua ad essere iscritto a bilancio al *fair value*; tutti gli utili e le perdite non realizzati, dichiarati nel patrimonio netto restano parte integrante del patrimonio netto fino alla cessione della società estera.

Strumenti finanziari derivati vengono compensati e riportati al netto, quando sussiste un diritto di compensazione esigibile in via giudiziaria e il Gruppo Allianz intende effettuare una liquidazione o compensazione al netto.

Liquidità e altre disponibilità liquide

Le liquidità e altre disponibilità liquide includono depositi bancari a vista, depositi presso la banca centrale, assegni e valori in cassa, buoni del tesoro (purché non siano iscritti a bilancio come attività di *trading*), e cambiali stanzabili per il rifinanziamento presso le banche centrali; il periodo di decorrenza massima è di 6 mesi dal momento dell'acquisto. Le liquidità e altre disponibilità liquide vengono iscritte a bilancio al valore nominale, le scorte di valuta estera vengono valutate in base alle quotazioni in vigore a fine anno.

Riassicurazione

I premi ceduti in riassicurazione e i recuperi di riassicurazioni su prestazioni e danni vengono dedotti dai rispettivi premi e prestazioni. Le attività e le passività collegate con la riassicurazione vengono iscritte su base lorda. Le somme cedute ai riassicuratori sono stimate in conformità con le passività da sinistri associate ai rischi riassicurati. Quindi, i risultati e costi legati agli accordi riassicurativi sono allineati al rischio dell'attività riassicurata.

Imposte sul reddito

Le imposte dichiarate nel conto economico del Gruppo Allianz comprendono gli oneri fiscali effettivi per singole imprese del Gruppo nonché le variazioni delle imposte differite attive e passive.

Il calcolo dei ratei e risconti d'imposta attivi e passivi si basa sulle differenze nei valori contabili delle attività e passività del Gruppo Allianz nel bilancio consolidato e in quello fiscale. Il calcolo delle imposte differite avviene in base alle aliquote d'imposta specifiche del rispettivo paese; le modifiche apportate alle aliquote d'imposta entro la data di chiusura del bilancio vengono prese in considerazione. Le imposte differite attive derivanti da perdite pregresse vengono iscritte a bilancio, se sono disponibili in quantità sufficiente redditi imponibili per la realizzazione.

Altri attivi

Gli altri attivi comprendono le proprietà immobiliari di Allianz ad uso proprio, le immobilizzazioni materiali, le scorte, i crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, quelli derivanti da operazioni di riassicurazione, altri crediti. Questa voce comprende pure i costi pluriennali di acquisizione e i risconti attivi.

Le proprietà immobiliari di Allianz ad uso proprio (terreni, edifici ed edifici costruiti su terreni in leasing), sono riportate al costo di acquisto o di produzione, dedotto l'ammortamento ordinario e straordinario. Il costo capitalizzato dei fabbricati è calcolato in base al costo d'acquisizione e ammortizzato su un periodo massimo di 50 anni secondo la loro durata presunta. I costi di riparazioni e manutenzioni sono iscritti a conto economico. Le spese di restauro vengono capitalizzate se contribuiscono ad allungare la durata del bene. Viene riconosciuta una svalutazione se l'importo realizzabile dai beni è inferiore a quello allibrato.

Le immobilizzazioni materiali sono riportate al costo di acquisizione, dedotto l'ammortamento accumulato programmato e non programmato. L'ammortamento avviene a quote costanti nel corso della durata stimata dei beni. La durata stimata va dai 2 ai 10 anni, mentre per la tecnologia informatica dai 2 agli 8 anni.

I crediti sono riportati al valore nominale, al netto di rimborsi e svalutazioni.

I costi pluriennali di acquisizione includono principalmente le provvigioni pagate nonché gli altri costi variabili collegati all'acquisizione o al rinnovo delle polizze assicurative. I costi pluriennali di acquisizione relativi ad altri contratti tradizionali di copertura sulla vita sono differiti e ammortizzati sul periodo di pagamento del premio della polizza in proporzione al premio introitato.

Gli incentivi alla vendita per i contratti assicurativi ("sales inducements") vengono ammortizzati con lo stesso metodo e le stesse stime utilizzati per gli ammortamenti dei costi pluriennali di acquisizione da ammortizzare, purché soddisfino i seguenti criteri:

- _ siano contabilizzati nelle riserve tecniche;
- _ siano esplicitati nel contratto e indicati come tali al momento della stipula;
- _ si tratti di contributi che il Gruppo Allianz corrisponde in aggiunta ai pagamenti di contratti assimilabili che non prevedono "sales inducements";
- _ aumentino l'accredito per l'assicurato a fronte di contratti assimilabili senza "sales inducement" a carico delle provvigioni di intermediazione.

Garanzia sui crediti

Il Gruppo trasferisce alcune attività finanziarie a taluni veicoli speciali nella forma di cartolarizzazioni rotative su prestiti ipotecari o altri portafogli crediti. Il Gruppo consolida questi veicoli speciali, posto che continua a controllare le suddette attività, amministrando i crediti.

Operazioni di leasing

Il Gruppo Allianz utilizza immobilizzazioni immateriali nell'ambito di contratti di leasing operativo, operazione in cui i rischi e i benefici legati alle

immobilizzazioni restano al locatore e non vengono iscritti allo stato patrimoniale consolidato del Gruppo Allianz. I pagamenti in scadenza dovuti al locatore vengono addebitati a quote costanti nelle spese amministrative. Se il leasing ha termine prima della scadenza, la penalità è registrata interamente nei costi al momento della cessazione.

Informazioni supplementari sul passivo

Patrimonio netto

Il capitale versato comprende il capitale sottoscritto e le riserve patrimoniali. Il capitale sottoscritto corrisponde al valore per azione rilevato moltiplicato per il numero di azioni emesse. Le riserve patrimoniali rappresentano il sovrapprezzo azioni.

Le riserve di utili comprendono gli utili non distribuiti del Gruppo Allianz nonché i risultati derivanti da operazioni su azioni proprie. Le azioni proprie detenute dal Gruppo Allianz sono classificate come azioni proprie del Gruppo Allianz. Le azioni proprie vengono dedotte dal capitale sottoscritto al costo d'acquisto. Gli utili e le perdite derivanti dall'attività di compravendita di azioni proprie del Gruppo Allianz vengono imputati direttamente alla riserva di utili una volta detratte le imposte sul reddito.

Gli importi delle differenze di cambio nell'ambito del consolidamento del patrimonio netto sono state contabilizzate unitamente alle riserve di utili, purché gli acquisti siano stati effettuati prima del 1° gennaio 1995. Le differenze di cambio, incluse quelle derivanti dal consolidamento di capitale, vengono contabilizzate con il patrimonio netto come differenze di cambio.

Nelle **altre riserve** patrimoniali vengono dichiarati utili e perdite non realizzati risultanti dalla valutazione di mercato sui titoli alienabili in qualsiasi momento nonché gli strumenti finanziari derivati che soddisfano i criteri di *hedge accounting*. Vi sono altresì *cash flow hedges* e quelle altre coperture atte a garantire un investimento netto in società estere.

Obbligazioni convertibili, certificati di partecipazione e passività subordinate

Le obbligazioni convertibili, i certificati di partecipazione e le passività subordinate vengono inizialmente valutati al rispettivo costo di acquisto; queste corrispondono al *fair value* del corrispettivo ottenuto, dedotti i costi relativi all'operazione. Successivamente, i costi d'acquisto costituiscono la base di valutazione. Aggi e disaggi vengono ammortizzati in base al metodo d'interesse effettivo. Le passività infruttifere quali obbligazioni senza cedola vengono contabilizzate al valore attuale nella registrazione iniziale e imputate applicando il tasso d'interesse effettivo secondo il metodo d'interesse effettivo.

Riserve tecniche

Le riserve tecniche comprendono la riserva premi, la riserva matematica, la riserva per sinistri, la riserva per rimborsi di premi, la riserva per rischi in corso nonché le altre riserve tecniche.

Nei contratti di assicurazione a breve termine, come nell'ambito dell'assicurazione Danni e Infortuni in conformità con SFAS 60, i premi di competenza di anni futuri vengono classificati come **riserva premi**. I premi di competenza da attività di riassicurazione e la relativa riserva premi si basano sui conteggi delle società d'assicurazione cedenti. I costi d'acquisto per contratti di assicurazione a breve termine vengono ammortizzati pro rata sul periodo di copertura del rischio.

La riserva matematica per i prodotti tradizionali di assicurazione Vita viene determinata secondo il metodo del *net level premium*, in conformità con lo SFAS 60. Essa rappresenta la differenza tra prestazioni assicurative future e il valore attuale del flusso netto di premi atteso dall'assicurato. Il metodo si basa sulle previsioni *best estimate* relative a mortalità, invalidità, proventi da attività finanziarie, riscatti e costi relativi all'acquisizione dei contratti. Queste previsioni rimangono invariate per i futuri periodi. I costi pluriennali di acquisizione e il valore attualizzato dei profitti futuri per tradizionali assicurazioni Vita/Malattia vengono ammortizzati in proporzione al premio guadagnato per il periodo di decorrenza dei pagamenti del premio per le polizze interessate, utilizzando previsioni corrispondenti a quelle elaborate per il calcolo della riserva matematica. La riserva matematica, i costi di acquisizione differiti e il valore attualizzato dei profitti futuri vengono rettificati con accantonamenti per scostamenti sfavorevoli, per creare un margine per fluttuazioni e incertezze inerenti al processo di creazione delle previsioni.

La riserva matematica per i tradizionali prodotti di assicurazione con partecipazione agli utili da parte degli assicurati viene calcolata secondo il metodo del *net level premium*, in conformità con SFAS120. Tale metodo si basa sulle previsioni *best estimate* relative a mortalità, invalidità, e tassi di interesse che sono garantiti per accordo contrattuale utilizzati per determinare gli utili. I costi d'acquisizione pluriennali e il valore attualizzato dei profitti futuri per i tradizionali prodotti a partecipazione vengono ammortizzati per il periodo della durata contrattuale prevista in proporzione ai margini lordi previsti e calcolati tenendo conto delle esperienze passate e delle previsioni per il futuro. Tali valori empirici vengono a loro volta regolarmente determinati e verificati in base al *best estimate*. Il valore attuale dei margini lordi previsti viene calcolato tramite il rendimento previsto per gli investimenti. I margini lordi previsti comprendono i premi, i ricavi da investimenti (comprensivi di utili e perdite), le prestazioni assicurative, i costi di gestione, le variazioni della riserva matematica e la partecipazione agli utili da parte degli assicurati. Gli effetti delle variazioni dei margini lordi previsti vengono registrati nel periodo preso in esame.

In conformità con lo SFAS97, la **riserva matematica** per contratti *universal life-type* e contratti d'investimento corrisponde al saldo di tutti i tipi di premi incassati e dei ricavi degli investimenti accreditati agli assicurati, dedotti i costi per i casi di morte e altri costi. I costi pluriennali di acquisizione e il valore attuale di tutti i tipi di contratti d'assicurazione e d'investimento vengono ammortizzati per il periodo della durata contrattuale prevista in proporzione agli utili lordi previsti e calcolati tenendo conto delle esperienze passate e delle stime per il futuro. Tali valori empirici vengono a loro volta determinati in base al *best estimate*. Il valore

attuale degli utili lordi previsti viene calcolato in base ai tassi di interesse maturati dagli assicurati oppure al rendimento convenuto per contratto. Gli utili lordi previsti comprendono i margini di guadagno per mortalità, gestione, investimenti comprensivi di utili e perdite realizzati nonché i costi di riscatto. Gli effetti delle variazioni dei guadagni lordi previsti vengono contabilizzati nel periodo in cui sono in scadenza.

Ai fini della determinazione di queste previsioni vengono utilizzati dati attuali e storici relativi ai clienti e al ramo d'industria. Le previsioni relative agli interessi riflettono i proventi attesi da investimenti atti a coprire le prestazioni future versate agli assicurati. I dati utilizzati per le previsioni dagli attuari qualificati del Gruppo Allianz comprendono tra l'altro previsioni sui prezzi, studi sperimentali disponibili e analisi di redditività.

Le previsioni dei tassi d'interesse su cui si è basato il calcolo della riserva matematica di copertura erano i seguenti:

	Contratti di assicurazione tradizionali con partecipazione agli utili (SFAS 120)	Contratti assicurativi a lunga durata (SFAS 60)
Riserva matematica di copertura	3-4 %	2,5-7 %
Costi di acquisizione attivati	5-6 %	5-7 %

In virtù dell'applicazione del SO P03-1, dal 1° gennaio 2004 le riserve tecniche comprendono gli accantonamenti per rendimenti minimi garantiti in caso di morte e per prestazioni per invalidità e per casi analoghi collegati con contratti non tradizionali, opzioni di conversione in rendita e incentivi per l'acquisto. Tali accantonamenti vengono calcolati in base a obblighi contrattuali e avvalendosi di principi di matematica attuariale. Gli incentivi all'acquisto per i titolari di polizze concordati per contratto comprendono tra l'altro dei premi fedeltà che maturano durante il periodo in cui il contratto di assicurazione deve restare in vigore affinché l'assicurato sia abilitato a usufruire del rispettivo incentivo.

La riserva per sinistri viene creata per gli obblighi di pagamento derivanti da sinistri verificatisi ma non ancora liquidati. La riserva sinistri si suddivide in riserva per sinistri denunciati entro la data di chiusura del bilancio e riserva per sinistri verificatisi entro la data di chiusura del bilancio ma non ancora denunciati ("IBNR").

La riserva per sinistri segnalati entro la data di chiusura del bilancio si basa sulle previsioni dei pagamenti per richieste future di risarcimento, compresi i costi di liquidazione dei sinistri. Queste previsioni vengono effettuate considerando i singoli casi e poggiano su fatti e circostanze noti al momento della creazione della riserva. Le previsioni riflettono la valutazione da parte del personale addetto a trattare il sinistro sulla base della prassi tecnica generale in ambito assicurativo nonché delle conoscenze relative alla natura e al valore di tipologie specifiche di sinistri. Tale riserva viene regolarmente sottoposta a nuove valutazioni durante l'abituale liquidazione del sinistro, oltre a subire modifiche in presenza di nuove informazioni.

La riserva per sinistri verificatisi entro la data di chiusura del bilancio ma non ancora segnalati viene creata per tenere conto dei costi stimati dei danni verificatisi ma non ancora segnalati al Gruppo Allianz. In modo analogo alla riserva per sinistri segnalati, questa riserva IBNR viene creata per tenere conto dei costi stimati, compresi i costi di liquidazione dei sinistri, necessari per portare a termine la liquidazione del sinistro. In assenza di informazioni relative al fatto concreto, il Gruppo Allianz fa riferimento alla propria esperienza passata che viene adeguata in base alle tendenze attuali e ad altri fattori rilevanti. Questa riserva viene creata in base a modelli attuariali e statistici sui costi previsti per la liquidazione e la gestione definitiva dei danni. Le analisi si basano su fatti e circostanze noti in quel momento, previsioni di eventi futuri, stime su sviluppi futuri dell'inflazione

nonché altri fattori economici e sociali. Le tendenze più recenti nell'ambito della segnalazione dei sinistri, le dimensioni degli stessi, gli aumenti del rischio e l'inflazione futura sono fattori utilizzati nella creazione della riserva per sinistri verificatisi ma non ancora segnalati. La riserva viene regolarmente verificata e riveduta in presenza di nuove informazioni e segnalazioni effettive di danni.

La procedura utilizzata per la stima della riserva dei sinistri conosciuti (of loss and LAE reserves) alla data di chiusura del bilancio e la riserva per sinistri verificatisi alla data di chiusura del bilancio ma non ancora noti è per sua natura imprecisa, poiché l'ammontare definitivo dei danni dipende dalla notevole quantità di variabili che influiscono sul numero complessivo delle richieste di risarcimento. Alcune di queste variabili sono di natura interna, come ad esempio le modifiche alle procedure, l'introduzione di nuovi sistemi per l'information technology o l'acquisto o la cessione di imprese. Altri fattori che esercitano un influsso sono di natura esterna, quali l'inflazione, l'orientamento giurisprudenziale o le modifiche del quadro normativo. L'obiettivo del Gruppo Allianz è ridurre le incertezze legate alla stima della riserva utilizzando diverse tecniche attuariali atte a calcolare la riserva, oltre che diverse analisi delle previsioni basate su quelle tecniche.

Per alcune esposizioni al rischio nell'ambito della responsabilità civile, quali danni ambientali e da amianto, ma anche per singole richieste di risarcimento per danni gravi, non sussiste ancora una quantità sufficiente di dati statistici, essendo alcuni aspetti di tali richieste di risarcimento ancora in fase di evoluzione. Per tali casi sono state costituite opportune riserve basate su un'analisi specifica dei rischi connessi ai portafogli. Queste riserve corrispondono alla best estimate del Gruppo Allianz. La riserva attuale per sinistri non ancora liquidati connessi con danni da amianto si basa sulla stima di un rapporto esterno e indipendente, elaborato in base a principi di matematica attuariale e ultimato nel 2002. Le nostre compagnie di assicurazione Danni e Infortuni negli Stati Uniti hanno commissionato un nuovo rapporto. Si anticipa che tale rapporto verrà ultimato nel corso del 2005. Il nuovo rapporto elaborato con modelli attuariali potrebbe portare il Gruppo Allianz a decidere l'adeguamento della propria riserva per sinistri non ancora liquidati, connessi con danni da amianto.

La riserva per rimborsi di premi (RfB) comprende gli importi imputati agli assicurati in conformità con le relative norme contrattuali o disposizioni di legge nazionali, nonché gli importi che risultano dalle differenze tra l'attuale bilancio consolidato basato sull'IFRS e i bilanci di esercizio locali (RfB latente), i quali si trasferiranno e verranno riflessi nei calcoli sulla partecipazione agli utili differiti futuri. Tali differenze vengono riportate in base al criterio della competenza futura e indicate come partecipazioni agli utili.

Gli utili e le perdite non realizzati risultanti dalla valutazione di investimenti alienabili in qualsiasi momento vengono accantonati a riserve latenti per rimborsi del premio nella misura in cui gli assicurati partecipano a tali utili e perdite, allorché vengano riconosciuti, sulla base di disposizioni contrattuali o norme di legge.

La partecipazione agli utili assegnata e liquidata agli assicurati che ne

hanno diritto comporta una riduzione della riserva. I dividendi assegnati o liquidati eccedenti la riserva vengono registrati come altri costi.

Di seguito sono riportati il metodo di calcolo e le percentuali corrispondenti per la determinazione della partecipazione agli utili da parte degli assicurati nei paesi più importanti:

Paese	Base di calcolo	Percentuale
Germania		
Vita	tutte le fonti di profitto	90 %
Malattia	tutte le fonti di profitto	80 %
Francia		
Vita	Investimenti	80 %
Italia		
Vita	Investimenti	85 %
Svizzera		
Assicurazione collettiva	tutte le fonti di profitto	90 %

La riserva per premi scoperti (Premium Deficiency Reserve) viene calcolata per i singoli portafogli assicurativi sulla base delle stime previste per le richieste di risarcimento future, i costi, i premi guadagnati e il risultato di spettanza degli investimenti. Per contratti a breve termine, si riconoscono premi scoperti se l'importo dei costi delle richieste di risarcimento previste e dei costi di adeguamento per queste stesse richieste, i dividendi agli assicurati, i costi d'acquisizione non ammortizzati e i costi di gestione eccedono i relativi premi non di competenza in considerazione dell'utile su investimenti previsti. Per i contratti a lungo termine, se l'esperienza in merito a proventi d'investimento, la mortalità, l'incidenza malattie, le risoluzioni e altri costi indicano che gli attuali oneri contrattuali, unitamente al valore attuale dei futuri premi lordi non saranno sufficienti a coprire il valore attuale di futuri pagamenti e a recuperare i costi di acquisizione non ammortizzati, allora si riconosceranno dei premi scoperti.

Le riserve relative ad altre assicurazioni includono premi connessi a sinistri e altri rimborsi di premi in favore degli assicurati.

Debiti verso banche e verso clienti

I debiti verso banche e clienti includono le operazioni repo e il prestito di titoli. Le prime riguardano la vendita di titoli da parte del Gruppo Allianz ad una controparte con l'accordo di riacquistare i titoli ad una certa data e ad un prezzo concordato. Se il controllo dei titoli rimane al Gruppo Allianz nel corso dell'intera operazione, i titoli vengono iscritti nel bilancio consolidato di Allianz e valutati in base ai principi contabili per attività di *trading* o investimenti finanziari. I pagamenti vengono registrati nel bilancio consolidato nei debiti verso banche o clienti, a seconda del caso. Gli interessi sulle operazioni repo maturano sulla durata dell'accordo e si registrano negli interessi o spese analoghe nel conto economico consolidato.

Nelle operazioni di prestito titoli Allianz generalmente riceve contanti a garanzia che sono iscritti tra i debiti verso banche o clienti nello stato

patrimoniale. Le commissioni incassate figurano tra gli interessi in entrata nel conto economico.

Passività di trading

Questa voce comprende principalmente i derivati che non corrispondono alle esigenze dell' hedge accounting e gli obblighi derivanti dalle vendite di titoli allo scoperto, eseguite per poter beneficiare delle oscillazioni nei prezzi a breve termine. I titoli necessari a bilanciare la vendita di quelli non disponibili sono ottenuti attraverso altri titoli presi a prestito o accordi di riacquisto. Queste passività sono valutate analogamente alle attività di trading.

Fondi per rischi e oneri

Il Gruppo Allianz impiega, al fine della determinazione del valore attuale dei piani pensione e dei relativi costi, il cosiddetto "projected unit credit method". Per informazioni dettagliate in merito, si veda la nota 22. La rilevazione dei dati relativi ai piani avviene in ottobre o novembre, con l'aggiunta di variazioni significative al 31 dicembre.

Per ogni singolo piano pensionistico, Allianz iscrive una parte degli utili e perdite attuariali al conto economico se la parte non iscritta agli utili o perdite al 31 dicembre del periodo precedente eccede la cifra maggiore fra le seguenti: a) il 10% del valore attuale della pensione al 31 dicembre dell'anno precedente, b) il 10% del valore di mercato del patrimonio di un fondo al 31 dicembre dell'anno precedente. L'utile o perdita attuariale non rilevata che superi il maggiore dei due valori, è generalmente iscritto al conto economico consolidato sulla durata media della vita lavorativa di coloro che partecipano al fondo.

I fondi imposte sono definiti in conformità alle norme locali in materia.

I fondi diversi includono principalmente accantonamenti per ristrutturazioni, premi scoperti da attività non assicurativa, cause giudiziarie, dipendenti (prepensionamento, pensionamenti scaglionati, premi di anzianità e ferie) e agenti (ad esempio provvigioni non pagate).

Gli accantonamenti per interventi di ristrutturazione vengono definiti in base a progetti che comportano notevoli cambiamenti dell'oggetto sociale. I relativi interventi di ristrutturazione sono soggetti a pianificazione, applicazione e sorveglianza obbligatorie.

Altri debiti

Gli altri debiti comprendono i debiti passivi da cessioni in riassicurazione, i debiti da assicurazioni dirette, i debiti derivanti da operazioni di riassicurazione e debiti diversi. Le suddette voci sono stimate al valore di rimborso.

Informazioni supplementari sull'utile

Premi

I premi per il ramo Danni/Infortuni sono registrati come ricavi sulla durata del contratto proporzionalmente alla quantità di copertura assicurativa fornita. I premi non di competenza vengono conteggiati separatamente per ciascuna polizza al fine di poter coprire la porzione di premi contabilizzati pro rata temporis.

I premi per polizze infortuni e malattia a lungo termine, ad esempio quelli irredimibili e quelli prorogabili a determinate condizioni, presumibilmente destinati a restare nel portafoglio per un periodo di tempo elevato, sono contabilizzati come di competenza alla scadenza. I premi per polizze infortuni e malattie a breve termine sono registrati proporzionalmente sulla durata della polizza. I premi non di competenza vengono conteggiati separatamente per ciascuna polizza per poter determinare la porzione di premio non ancora di competenza.

I premi per assicurazioni sulla vita da polizze tradizionali sono iscritti come di competenza nel momento in cui sono dovuti. I premi relativi alle polizze Vita di breve durata vengono contabilizzati come proventi sulla base della durata del contratto, proporzionalmente alla copertura assicurativa offerta. In entrambi i casi, i premi non di competenza vengono conteggiati separatamente per ogni singola polizza, in modo tale da scorporare la componente di premio che non ha effetto sul risultato. Le prestazioni assicurative vengono contabilizzate al momento del sinistro.

I premi di rischio, le penali di riscatto e caricamenti costituiscono ricavi da assicurazioni sulla vita di tipo finanziario, come assicurazioni sulla vita di tipo universal life-type e i contratti che prevedono una rendita annuale variabile. Questi vengono detratti dal totale delle prestazioni spettanti all'assicurato e contabilizzati al conto economico del Gruppo Allianz. Le richieste di risarcimento verificatesi nel periodo in esame, nonché gli interessi che sono accreditati al saldo delle prestazioni registrate in favore dell'assicurato vengono contabilizzate come costi.

Interessi e ricavi/oneri assimilabili

I ricavi e gli oneri da interessi sono contabilizzati in base al criterio della competenza. I ricavi da interessi derivanti da prestiti bancari sono contabilizzati secondo il metodo del rendimento effettivo. Questa voce comprende anche i dividendi provenienti da partecipazioni azionarie e gli interessi ricevuti da leasing finanziari. I dividendi vengono registrati tra le entrate quando vengono incassati. Gli interessi sui leasing finanziari vengono iscritti a conto economico per la durata base del leasing, in modo da avere un rendimento costante dell'investimento netto.

Utile da attività di trading

Questa voce comprende tutti gli utili e le perdite realizzati e non realizzati da attività e passività di trading. In aggiunta, in questa voce sono comprese anche le provvigioni, tutti gli interessi e tutti i dividendi connessi al portafoglio di attivi nonché i relativi interessi e oneri di finanziamento.

Ricavi netti da partecipazioni in imprese collegate e joint venture

Questi proventi comprendono i dividendi dalle partecipazioni in imprese collegate e joint venture e la quota di utile dalle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto. I dividendi si registrano in conto economico a incasso avvenuto. Gli utili dagli investimenti in imprese collegate e joint venture vengono rappresentati al netto dei relativi costi.

Ricavi netti da provvigioni e servizi

Oltre alle commissioni tradizionali derivanti dalla negoziazione di titoli, i proventi da provvigioni comprendono le commissioni ricevute in relazione a collocamenti privati, finanziamenti sindacati e servizi di consulenza finanziaria. Le commissioni ricevute per servizi di amministrazione fiduciaria, per il brokeraggio di polizze assicurative, per carte di credito, mutui e contratti di risparmio, nonché per proprietà immobiliari vengono indicate alla voce "Altri ricavi". Le commissioni sono registrate nel settore attività bancarie quando viene fornito il relativo servizio.

Per le attività bancarie, il Gruppo realizza commissioni da transazioni collegate ad attivi e passivi detenuti dal Gruppo, ma per conto terzi, che non sono iscritte nello stato patrimoniale. Queste voci sono classificate come "Ricavi da provvigioni" nel conto economico.

Le commissioni per consulenza finanziaria sono contabilizzate al momento della relativa prestazione e sono calcolate principalmente sulla percentuale del valore di mercato degli assets under management. Gli emolumenti ricevuti per conto terzi vengono generalmente conteggiati su base trimestrale. Questi ultimi possono comprendere emolumenti riconosciuti alla fine del periodo contrattuale subordinatamente al raggiungimento di determinati obiettivi.

Le commissioni per distribuzione e servizio vengono contabilizzate contestualmente all'erogazione del corrispettivo e sono principalmente calcolate sulle percentuali del valore di mercato degli asset under management.

Le commissioni di gestione vengono contabilizzate al momento della prestazione del servizio. Anche esse si basano principalmente sulle percentuali del valore di mercato degli asset under management.

Informazioni supplementari

Remunerazione in azioni

Il Gruppo Allianz contabilizza i benefici legati alla remunerazione in azioni secondo le regole di valutazione al *fair value* previste dallo SFAS 123, per il quale il costo del personale per compensi legati ad azioni si misura, alla data di assegnazione, in base al valore corrente dei titoli conferiti ed è iscritto in bilancio come costo, pro quota lungo il periodo di non esercitabilità (vesting period). Per i diritti rimborsati tramite emissione di azioni, il *fair value* è calcolato alla data di assegnazione. La corrispondente componente di costo si cumula lungo il periodo di non esercitabilità e va ad accrescere le riserve di utili tra i mezzi propri. Ad ogni data di successiva valutazione, il nuovo valore è determinato sulla base del prezzo aggiornato dell'azione. Il costo

per compensi relativi a tali diritti matura lungo il vesting period e va iscritto a bilancio fino al momento del pagamento. Il costo del personale relativo a diritti non esercitati risulta soggetto al periodo di attesa ed è contabilizzato alla voce Fondi per rischi e oneri. Per i diritti scaduti il costo del personale viene annullato per il periodo di scadenza degli stessi. Per maggiori informazioni sui piani di remunerazione in azioni, si veda la Nota 46.

Riclassificazioni

Per esigenze di omogeneità con il corrente esercizio, alcuni importi dell'esercizio precedente sono stati riclassificati nello stato patrimoniale e nel conto economico consolidato senza impatto sull'utile d'esercizio o sul patrimonio netto. Tali riclassificazioni non hanno avuto alcun effetto sull'utile d'esercizio o sul patrimonio netto.

Descrizione dei metodi di contabilizzazione e valutazione che si differenziano dalla legge tedesca

Le principali differenze sono riassunte qui di seguito.

Attivi

La definizione di un attivo è più ampia in base alla normativa IFRS rispetto al Codice commerciale tedesco (HGB). In base allo IFRS, ad esempio, i marchi e il software in-house devono essere riportati come attivi patrimoniali in quanto creeranno beneficio commerciale alla società senza che la stessa abbia avuto esborsi di denaro.

Fondi speciali

L'IFRS-SIC12 prevede che tutti i fondi di investimento di cui il Gruppo detiene una quota superiore al 50,0% rientrino nell'area di consolidamento. Il Codice commerciale tedesco (HGB) prevede che le partecipazioni in fondi speciali vengano iscritte a bilancio.

Patrimonio netto

Nel complesso il patrimonio netto aumenta poiché

- le attività di *trading* e porzioni rilevanti degli investimenti vengono iscritti a bilancio e
- le riserve tecniche Danni/Infortuni risultano inferiori in base agli IFRS, poiché non vengono stimate in base al principio di prudenza, ma al possibile importo futuro degli adempimenti.

Utile

L'iscrizione a bilancio di investimenti, attività di *trading* e riserve indica differenze significative tra gli IFRS e il Codice commerciale tedesco. Il riepilogo seguente illustra le poste maggiormente influenzate.

Riserve di compensazione. Ai sensi degli IFRS, le riserve di compensazione e i fondi per grandi rischi non sono ammessi nel bilancio consolidato, in quanto non rappresentano obblighi attuali verso terzi. Il risultato d'esercizio non viene influenzato da incrementi o alienazioni.

Riserve sinistri. Le riserve sinistri risultano inferiori in base agli IFRS, poiché non vengono stimate in base al principio di prudenza, ma in base al possibile importo futuro degli adempimenti.

Costi di acquisizione. In base agli IFRS i costi di acquisizione vengono iscritti all'attivo e ammortizzati sulla durata del contratto.

Valutazione at equity. In linea di massima tutte le partecipazioni comprese tra il 20% e il 50% vengono valutate "at equity", cioè in base al patrimonio netto di spettanza. Non riveste alcuna importanza il fatto che venga esercitata o meno un'influenza significativa. L'utile d'esercizio di spettanza di tali partecipazioni non rientra dunque nel risultato.

Riserva per rischi bancari generali. Il Codice commerciale tedesco ammette la creazione di riserve per rischi bancari generali (§ 340f HGB) e di una voce straordinaria (§ 340g HGB). Ciò non è ammesso per il bilancio consolidato secondo gli IFRS.

Azioni proprie. In base agli IFRS, le azioni proprie detenute per conto di società del Gruppo vengono pubblicamente defalcate dal patrimonio netto. Gli utili e le perdite sulle operazioni in azioni proprie sono inclusi nel patrimonio netto senza effetti sul risultato. Il Codice commerciale tedesco (HGB) prevede l'iscrizione all'attivo delle azioni proprie unitamente alla creazione di una riserva per partecipazioni proprie. Nel bilancio redatto in conformità al Codice commerciale tedesco, gli utili e le perdite sulle operazioni in azioni proprie sono inclusi nell'utile da attività di *trading* con effetti sul risultato.

Avviamento. In base agli IFRS l'avviamento viene ammortizzato come attivo durante la vita utile. Il Gruppo ha stabilito i seguenti archi temporali:

- _ 10 anni per le compagnie di assicurazione Danni e Infortuni,
- _ 20 anni per le compagnie di assicurazione Vita e Malattia,
- _ 10 anni per le società bancarie,
- _ 20 anni per le società di Asset Management.

Il Codice commerciale tedesco (HGB) prevede che l'avviamento venga conteggiato insieme alle riserve di utili senza effetti sul risultato.

3 Adeguamento dei bilanci degli esercizi passati, cambiamento dei principi di redazione del bilancio e di valutazione, modifiche future dei principi contabili

Adeguamento dei bilanci degli esercizi passati

Alla chiusura dell'esercizio il 31 dicembre 2002, le perdite non realizzate su titoli alienabili in qualsiasi momento includevano 764 milioni di euro di singole posizioni in azioni. Al 31 dicembre 2002 il Gruppo Allianz non ha effettuato alcun ammortamento di tali posizioni, benché nei sei mesi precedenti il 31 dicembre 2002 il loro valore fosse del 20% (o più) inferiore alla media ponderata dei costi di acquisizione del Gruppo Allianz. Analizzando ciascuna posizione, il Gruppo Allianz è giunto alla conclusione che le perdite non realizzate su tali titoli non costituivano alcuna prova oggettiva di svalutazione in base agli IFRS. Alla chiusura dell'esercizio 2003, il Gruppo Allianz ha continuato a controllare e analizzare le nuove posizioni, conformandosi in questo modo ai principi annunciati. In conseguenza di ciò, nel 2003 il Gruppo Allianz ha svalutato sette delle nove posizioni per redigere il bilancio in base agli IFRS. Il valore delle altre due posizioni in titoli ha avuto un incremento tanto rilevante che nel 2003 non sono state necessarie svalutazioni come richiesto dagli IFRS. Le relative attività sono state indicate nella relazione annuale 2003, pubblicata a marzo 2004.

In seguito alla pubblicazione della relazione annuale 2003 a marzo 2004 il Gruppo Allianz ha effettuato una correzione al bilancio consolidato 2002 per mostrare le svalutazioni delle nove posizioni sopra citate. Inoltre il Gruppo Allianz ha adeguato il bilancio 2003 per revocare le svalutazioni di sette delle nove posizioni dichiarate nel 2003.

Gli adeguamenti influenzano sia l'utile d'esercizio che il risultato non diluito e diluito per azione nel 2003 e 2002 come segue:

	2003 mln €	2002 mln €
Utile d'esercizio – come riportato in origine	1 616	- 1 229
Adeguamento lordo del risultato degli investimenti	732	- 764
Costi per riserve per rimborso premi latenti	- 399	440
Imposte	- 16	39
Utile di pertinenza di terzi	- 43	18
Utile d'esercizio – dopo l'adeguamento	1 890	- 1 496

	2003 €	2002 €
Risultato per azione – come riportato in origine¹⁾	4,78	- 4,44
Effetto sul risultato per azione	0,81	- 0,96
Risultato per azione – dopo l'adeguamento	5,59	- 5,40

	2003 €	2002 €
Risultato diluito per azione – come riportato in origine	4,77	- 4,44
Effetto sul risultato diluito per azione	0,80	- 0,96
Risultato diluito per azione – dopo l'adeguamento	5,57	- 5,40

¹⁾ rettificato per l'aumento di capitale in aprile 2003

I principi del Gruppo Allianz per la determinazione e l'indicazione degli ammortamenti di investimenti sono descritti ampiamente nella Nota 2.

Variazione dei principi di redazione del bilancio e di valutazione

Prima del 2003 il Gruppo Allianz iscriveva a bilancio i piani di stock option in base ai principi contabili e di valutazione dell'Accounting Principles Board Opinion n° 25 e Accounting for Stock Issued to Employees (APB 25). Nel terzo trimestre 2003 il Gruppo Allianz ha utilizzato per la prima volta gli Statements of Financial Accounting Standards 123, Accounting for Stock-Based Compensation (SFAS 123). A seguito dell'utilizzo del metodo del *fair value* secondo lo SFAS 123, il costo del personale per la share based compensation viene determinato al momento della concessione in base al valore attribuibile dei diritti concessi e incluso tra le spese per il periodo di sospensione. In tale contesto, il Gruppo Allianz ha deciso per l'impiego del metodo prospettivo modificato, ammesso e descritto dallo SFAS 148, Accounting for Stock-Based Compensation – Transition and Disclosure. Tale metodo prevede che il costo del personale per le share based compensation venga contabilizzato dall'inizio del 2003, come se il metodo del *fair value* venisse utilizzato per includere tutte le remunera-

zioni concesse, modificate o esercitate a partire dal 15 dicembre 1994. I bilanci precedenti non sono stati modificati.

La tabella seguente mostra gli effetti sull'utile d'esercizio e sul risultato per azione, come se venisse utilizzato il metodo del valore di mercato (*fair value method*) per tutti i diritti in circolazione e ancora soggetti al periodo di sospensione in tutti gli anni rappresentati.

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Utile d'esercizio come riportato	2 199	1 890	- 1 496
Costo del personale per share based compensation incluso nell'utile d'esercizio riportato, al netto delle imposte	313	206	67
Costo del personale per share based compensation determinato con il metodo del <i>fair value</i> , al netto delle imposte	- 313	- 206	- 68
Utile d'esercizio pro forma	2 199	1 890	- 1 497

	2004 €	2003 €	2002 €
Risultato per azione			
Non diluito, come riportato	6,01	5,59	- 5,40
Non diluito, pro forma	6,01	5,59	- 5,40
Diluito, come riportato	5,98	5,57	- 5,40
Diluito, pro forma	5,98	5,57	- 5,40

Per la descrizione dettagliata dei piani di stock option del Gruppo Allianz si veda la Nota 46.

Principi contabili recentemente pubblicati o rivisti

Nel dicembre 2003 l'International Accounting Standard Board (IASB) ha pubblicato la versione rivista dello standard IAS 32, **Financial instruments: disclosure and presentation** ("IAS 32 rivisto"). Secondo lo IAS 32 rivisto, uno strumento finanziario rappresenta una passività finanziaria per l'emittente se conferisce al titolare il diritto di restituirlo in cambio di denaro o di altri valori patrimoniali finanziari ("strumento cedibile"). La classificazione di passività finanziaria prescinde da questioni quali il momento in cui può essere esercitato il diritto, le modalità di determinazione dell'importo o del debito al momento dell'esercizio del diritto, o se lo strumento cedibile abbia una scadenza fissa. Lo IAS 32 rivisto entra in vigore il 1° gennaio 2005. In futuro il risultato del Gruppo Allianz esibirà passività finanziarie ben definite che finora erano state registrate in capo ai fondi consolidati speciali del Gruppo nello stato patrimoniale consolidato come le pertinenze di terzi al patrimonio netto.

Nel dicembre 2003 lo IASB ha pubblicato lo standard rivisto IAS 39, **Financial instruments: recognition and measurement** ("IAS 39 rivisto"). Lo IAS 39 rivisto entra in vigore il 1° gennaio 2005.

Lo IAS 39 rivisto proibisce riadeguamenti del valore originale per le azioni dopo gli ammortamenti straordinari per svalutazione. Secondo le procedure di redazione finora adottate dal Gruppo Allianz si sono applicati i seguenti principi: in caso di riduzione della svalutazione contabilizzata in precedenza, si procedeva ad una rivalutazione corrispondente. Poiché lo IAS 39 rivisto prescrive un'applicazione retroattiva, il bilancio di esercizio del Gruppo Allianz nei periodi comparabili viene ricalcolato affinché siano incorporati gli effetti di questa modifica. Nello IAS 39 rivisto è inoltre stata creata la nuova categoria: "designated at fair value through profit and loss". Le attività e passività finanziarie che vengono imputate a questa categoria devono essere valutate al valore di mercato nel conto economico.

Nel dicembre 2003 e nell'aprile 2004 lo IASB ha pubblicato le versioni riviste di 15 standard. Tutti e 15 gli standard rivisti sono entrati in vigore il 1° gennaio 2005. In seguito all'adozione dello IAS 1 rivisto, a partire dal 1° gennaio 2005, il Gruppo Allianz trasferirà le partecipazioni degli altri azionisti al patrimonio netto esibendole direttamente nel patrimonio netto. Nel febbraio 2004 lo IASB ha pubblicato lo standard IFRS 2 sulla **share based compensation** ("IFRS 2"). La norma prevede che i piani di retribuzione basati su azioni vengano classificati come piani di stock option o remunerati in contanti. I piani di stock option vengono calcolati mediante il valore attribuibile al giorno di concessione e nel conto economico come spesa suddivisa per il periodo di indisponibilità (vesting period), con un corrispondente aumento del patrimonio netto durante il periodo di indisponibilità. I piani remunerati in contanti vengono calcolati mediante il loro valore alla date del bilancio e iscritti al passivo. Le variazioni del valore da assegnare per i piani da remunerare in contanti vengono iscritte al conto economico. La share based compensation, nella quale sono previste possibilità alternative di pagamento, deve essere contabilizzata come piani da attuare con pagamento in contanti nel caso in cui la società abbia un "obbligo di remunerazione in contanti". Il piano viene considerato come remunerato in contanti se per le azioni distribuite è prevista la restitu-

zione obbligatoria o facoltativa da parte del beneficiario. Con riferimento a quanto sopra, nell'IFRS 2 è stato ripreso il concetto di "strumento cedibile" dello IAS 32 rivisto, secondo il quale questi strumenti non devono essere rappresentati come strumenti di patrimonio netto bensì come passività. La norma IFRS 2 entra in vigore il 1° gennaio 2005. A causa dell'adozione della norma IFRS 2, il piano di acquisto di Class-B-Units di PIMCO (PIMCO LLC Class B Unit Purchase Plan) viene considerato piano da remunerare in contanti, dato che le azioni sono collegate a una corrispondente opzione di vendita della controparte. Secondo i principi contabili finora adottati dal Gruppo Allianz, il Class-B Plan era stato trattato come piano di stock option. Inoltre secondo l'IFRS 2 è necessario che per la determinazione dei costi relativi ai piani di stock option si faccia riferimento a una stima dei diritti che verranno esercitati. Secondo le procedure di redazione finora adottate dal Gruppo Allianz la decadenza dei diritti d'opzione andava contabilizzata solo successivamente alla data in cui si verificava la decadenza stessa.

Nel marzo 2004 lo IASB ha pubblicato lo standard IFRS 3 sulle **fusioni societarie** ("IFRS 3"). Secondo l'IFRS 3 le aziende non sono più tenute a effettuare ammortamenti ordinari sull'avviamento e sulle immobilizzazioni immateriali con una durata definita e devono invece verificare ogni anno eventuali svalutazioni. Queste verifiche devono inoltre essere effettuate ogni volta che non sia più possibile realizzare l'importo iscritto a bilancio. A causa dell'adozione della norma IFRS 3, dal 1° gennaio 2005 il Gruppo Allianz non effettuerà più alcun ammortamento ordinario dell'avviamento e dei marchi.

Nel marzo 2004 lo IASB ha pubblicato lo standard IFRS 4 sui **contratti assicurativi** ("IFRS 4"). L'IFRS 4 rappresenta la conclusione della prima fase ed è una norma di transizione, fino a quando lo IASB affronterà definitivamente il riconoscimento e la valutazione delle polizze assicurative. Secondo l'IFRS 4 è necessario che tutte le polizze sottoscritte da compagnie di assicurazione siano classificate come polizze assicurative o contratti di investimento. I contratti con un rischio assicurativo significativo vengono considerati polizze assicurative. Secondo la norma IFRS 4 è ammissibile che le società in relazione al riconoscimento e alla valutazione delle polizze assicurative continuino a utilizzare i criteri di redazione finora adottati. I contratti emessi dalle compagnie assicurative che non presentano un rischio assicurativo significativo vengono considerati contratti di investimento. I contratti di investimento sono trattati ai sensi dello IAS 39 rivisto. Lo standard IFRS 4 entra in vigore il 1° gennaio 2005. In seguito all'adozione dello standard IFRS 4, determinati contratti sono classificati come contratti d'investimento.

Principi contabili adottati recentemente

Con decorrenza dal 1° gennaio 2004, Allianz ha adottato la cosiddetta dichiarazione Statement of Position 03-1 dell'AICPA, American Institute of Certified Public Accountants, denominata **"Accounting and Reporting by Insurance Enterprises for certain Nontraditional Long-Duration Contracts and for Separate Accounts"** ("SOP 03-1") e relativa al reporting delle imprese di assicurazione per contratti non tradizionali a lungo termine e

contabilità separate ("Separate Accounts"). Qui di seguito si riassumono le più rilevanti implicazioni del SOP 03-1 relativamente al Gruppo Allianz:

- Obbligo di registrazione e valutazione di attività e passività per alcuni contratti unit-linked nelle riserve tecniche, qualora certi criteri specifici non siano rispettati.
- Obbligo di capitalizzazione di promozioni su contratti assicurativi che corrispondono a determinati criteri e ammortamento di queste somme sulla durata del contratto, adottando lo stesso procedimento usato per i costi pluriennali di acquisizione, iscrivendo invece in conto economico come costi le promozioni che non rispettino tali criteri.
- Obbligo di contabilizzazione come debiti per prestazioni minime garantite in caso di morte e per prestazioni simili connesse ad invalidità e mortalità soltanto per quei contratti nei quali i rischi di morte ed invalidità non siano meramente nominali o quando il premio pagato per un periodo non sia proporzionale al rischio assunto per lo stesso periodo.
- Obbligo di costituire un'altra voce di passivo per le polizze che prevedano un'opzione di rendita ovvero quando il valore attuale delle rendite attese superi o ecceda il valore della prestazione a favore dell'assicurato alla data di efficacia.
- Obbligo di iscrizione di debiti a favore di sottoscrittori di polizze derivanti da bonus fedeltà o altri incentivi.

L'effetto dell'applicazione del SOP 03-1 ha comportato una variazione del patrimonio netto pari a 10 milioni di euro, al netto delle imposte. Inoltre, Allianz ha riclassificato 26.238 milioni di euro di attività e passività, trasferendoli da conti separati a conti ordinari.

4 Consolidamento

Area di consolidamento

Oltre ad Allianz AG, sono state consolidate integralmente 156 (2003:193; 2002:213) imprese tedesche e 907 (2003:972; 2002:1.045) imprese straniere. Inoltre, sono stati consolidati 68 (2003:61; 2002:74) fondi d'investimento tedeschi e 29 (2003:39; 2002:79) fondi d'investimento stranieri.

Delle società consolidate integralmente al 31 dicembre 2004, 9 (2003:10; 2002:12) sono società controllate in cui Allianz AG possiede al massimo la metà dei diritti di voto della controllata, comprese CreditRas Vita S.p.A. (CreditRas) e Antoniana Popolare Veneta Vita S.p.A. (Antoniana), su tutto il periodo considerato. Allianz AG esercita un controllo su queste società sulla base di accordi tra le imprese del Gruppo Allianz e gli altri azionisti. Secondo questi accordi tra azionisti, Allianz ha il diritto di intervenire sulla politica delle società e di nominare il general manager, nel caso di CreditRas e Duerrevita (fusa nel 2002 con CreditRas) e l'amministratore delegato, nel caso di Antoniana, alla quale è stato dato potere unilaterale su tutti gli aspetti finanziari e

operativi delle società, inclusa l'assunzione e la cessazione di rapporti di lavoro nonché la vendita e l'acquisto di beni patrimoniali. Inoltre, tutte le funzioni direttive delle imprese del Gruppo vengono svolte da dipendenti del Gruppo Allianz e tutte le operazioni secondo le direttive del Gruppo. Il Gruppo inoltre sviluppa tutti i prodotti assicurativi sottoscritti tramite le controllate. Sebbene sia al Gruppo Allianz che agli altri azionisti spetti il diritto di nominare la metà dei direttori di ciascuna società, il diritto degli altri azionisti è limitato a questioni espressamente riservate alle assemblee dei soci dalla legge italiana, come aumenti di capitale, modifica di articoli ecc. Inoltre, nel caso di Antoniana, Allianz ha il diritto di nominare l'amministratore delegato, i cui voti valgono il doppio, dando così al Gruppo la maggioranza dei voti. Gli accordi relativi a CreditRas, Duerrevita (fusione con CreditRas nel 2002) e Antoniana sono soggetti a rinnovo automatico e non scadono prima del termine indicato.

Al 31 dicembre 2004, 11 (2003:13; 2002:12) società joint venture sono state consolidate al patrimonio netto; ognuna di queste imprese è gestita da Allianz AG insieme a una società terza non inclusa nel bilancio consolidato del Gruppo.

181 (2003:170; 2002:198) società collegate sono state contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Tutte le società controllate, joint venture e collegate, incluse o escluse dal consolidamento, sono elencate nell'informativa sugli investimenti patrimoniali depositata presso il Registro Commerciale di Monaco. In tale informativa sono anche indicate e identificate separatamente tutte le società private per le quali il bilancio consolidato e il rapporto sulla situazione del Gruppo hanno un effetto liberatorio ai sensi del § 264b del Codice commerciale tedesco (HGB).

Nuove acquisizioni

Le principali società consolidate per la prima volta sono riepilogate di seguito per gli esercizi 2004, 2003 e 2002.

Principali nuove acquisizioni	Data del primo consolidamento	Effetti sul bilancio consolidato nell'esercizio di investimento ¹⁾			
		Premi lordi	Risultato netto	Avviamento ²⁾	Ammortamento dell'avviamento
		mln €	mln €	mln €	mln €
2004					
Four Seasons Health Care Ltd., Wilmslow	31.8.2004	163 ³⁾	2	141	-
2003					
-	-	-	-	-	-
2002					
Slovenská poisť'ovna a. s., Bratislava	22.7.2002	125	- 8	138	- 7

¹⁾ consolidata nei settori

²⁾ alla data del primo consolidamento

³⁾ ricavi dai contratti di servizio

Nuove acquisizioni 2004

Four Seasons Health Care Ltd., Wilmslow. Il 16 agosto 2004 il Gruppo Allianz ha acquisito il 100,0% di Four Seasons Health Care Ltd., Wilmslow al prezzo d'acquisto di 1.167 milioni di euro. Four Seasons Health Care Ltd., Wilmslow gestisce case di cura e centri specialistici in Inghilterra, Scozia e Irlanda del Nord.

PIMCO Advisors L.P., Delaware (nuova denominazione: Allianz Global Investors of America L. P., Delaware). In gennaio, aprile e novembre 2004 il Gruppo Allianz ha aumentato del 9,7% la partecipazione in PIMCO Advisors L.P., Delaware raggiungendo complessivamente il 93,6%, con un avviamento aggiuntivo di 583 milioni di euro. Il prezzo di acquisto per la partecipazione aggiuntiva è stato di 598 milioni di euro.

Deconsolidamento 2004

Le principali società deconsolidate nell'esercizio 2004 sono riepilogate di seguito.

	Effetti sul bilancio consolidato 2004 ¹⁾			
	Data del deconsolidamento	Premi lordi	Risultato netto	Avviamento deconsolidato con effetti - sul risultato ²⁾
		mln €	mln €	mln €
Allianz of Canada, Inc., Toronto	9.12.2004	458	105	31
Allianz President General Insurance Co. Ltd., Taipeh	27.9.2004	69	10	4
ENTENIAL, Guyancourt	4.2.2004	-	-	- 5

¹⁾ consolidata nei settori

²⁾ alla data di deconsolidamento

Nuove acquisizioni 2003

Nell'esercizio in esame non sono state effettuate nuove acquisizioni di controllate né primi consolidamenti.

Nelle controllate già consolidate il Gruppo Allianz ha acquisito ulteriori partecipazioni.

Riunione Adriatica di Sicurtà S. p. A., Milano. Il 17 febbraio 2003 il Gruppo ha aumentato la partecipazione in Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A., Milano, del 4,4% portandola al 55,5% (costi di acquisizione delle partecipazioni aggiuntive: 810 milioni di euro). Da questa transazione è emerso un valore di avviamento supplementare pari a 146 milioni di euro.

Münchener und Magdeburger Agrarversicherung AG, Monaco di Baviera.

Il 2 dicembre 2003 il Gruppo ha aumentato la partecipazione in Münchener und Magdeburger Agrarversicherung AG, Monaco di Baviera del 6,1% portandola al 58,5%. I costi di acquisizione delle partecipazioni aggiuntive sono ammontati a 0,2 milioni di euro.

PIMCO Advisors L. P., Delaware.

Nell'aprile, nel luglio e nell'ottobre 2003 il Gruppo ha aumentato la partecipazione in PIMCO Advisors L.P., Delaware complessivamente del 14,4% portandola all'83,9%. I costi di acquisizione delle partecipazioni aggiuntive sono ammontati a 640 milioni di euro. Dalla transazione è emerso un valore di avviamento supplementare pari a 624 milioni di euro.

Deconsolidamento 2003

Le principali società deconsolidate nell'esercizio in oggetto sono riepilogate di seguito.

Effetti sul bilancio consolidato 2003¹⁾

	Data del deconsolidamento	Premi lordi mln €	Risultato netto mln €	Avviamento deconsolidato con effetti sul risultato ²⁾ mln €
AFORE Allianz Dresdner S. A. de C. V., Città del Messico	11.11.2003	-	10	117
AGF AZ Chile Vida, Santiago del Cile	29.4.2003	-	-	-
AGF Belgium Bank S. A., Bruxelles	15.12.2003	-	- 5	-
Allianz Parkway Integrated Care Pte Ltd., Singapore	30.9.2003	7	-	-
Merchant Investors Assurance Company Ltd., Bristol	3.10.2003	3	-	-
Pioneer Allianz Life Assurance Corporation, Metro Manila	14.1.2003	-	-	-

¹⁾ consolidata nei settori

²⁾ alla data del deconsolidamento

Nuove acquisizioni 2002

In particolare sono state acquisite e consolidate per la prima volta le seguenti società:

Slovenská poisťovna a. s., Bratislava. (dal 2003: Allianz-Slovenská poisťovna a. s.) Bratislava, che opera sia nel ramo Danni/Infortuni sia nel ramo Vita/Malattia. Il 22 luglio 2002 il Gruppo Allianz ha acquisito il 66,8% delle partecipazioni in Slovenská poisťovna ad un prezzo d'acquisto di 142 milioni di euro. Un altro 25,8% delle partecipazioni è stato acquisito il 22 agosto 2002 e un altro 6,5% il 29 luglio e il 20 dicembre 2002. I costi di acquisto complessivi della partecipazione del Gruppo Allianz pari al 99,1% sono ammontati a 216 milioni di euro. Dalla transazione è emerso un valore di avviamento aggiuntivo pari a 138 milioni di euro.

Allianz Lebensversicherungs-AG, Stoccarda. Il 15 gennaio 2002 il Gruppo Allianz ha aumentato la partecipazione in Allianz Lebensversicherungs-AG, Stoccarda del 40,5% portandola al 91,0% (costi di acquisizione delle partecipazioni aggiuntive: 2.587 milioni di euro). Dalla transazione è emerso un valore di avviamento supplementare pari a 633 milioni di euro.

Frankfurter Versicherungs-AG, Francoforte sul Meno. Il 28 giugno 2002 il Gruppo Allianz ha aumentato del 50,0% la partecipazione in Frankfurter Versicherungs-AG, Francoforte sul Meno, portandola al 100,0% (costi di acquisizione delle partecipazioni aggiuntive: 930 milioni di euro). Dalla transazione è emerso un valore di avviamento supplementare pari a 57 milioni di euro.

Bayerische Versicherungsbank AG, Monaco di Baviera. Il 28 giugno 2002 il Gruppo Allianz ha aumentato del 45,0% la partecipazione in Bayerische Versicherungsbank AG, Monaco di Baviera, portandola al 90,0% (costi di acquisizione delle partecipazioni aggiuntive: 858 milioni di euro). Dalla transazione è emerso un valore di avviamento supplementare pari a 94 milioni di euro.

Dresdner Bank AG, Francoforte sul Meno. Il 15 gennaio 2002, il 28 giugno 2002, il 2 luglio 2002 e il 23 agosto 2002 il Gruppo ha ripetutamente aumentato la partecipazione in Dresdner Bank AG, Francoforte sul Meno complessivamente del 21,5% portandola al 100,0% (costi di acquisizione delle partecipazioni aggiuntive: 6.338 milioni di euro). Dalla transazione è emerso un valore di avviamento supplementare pari a 2.002 milioni di euro.

Deconsolidamento 2002**Deutsche Hyp Deutsche Hypothekenbank AG, Francoforte sul Meno**

Nell'agosto 2002 Deutsche Hyp Deutsche Hypothekenbank AG, Francoforte sul Meno è stata assorbita da Eurohypo AG. Commerzbank AG, Deutsche Bank AG e Dresdner Bank AG hanno portato le rispettive controllate nella società. I ricavi derivanti dalla dismissione di investimenti in Deutsche Hyp Deutsche Hypothekenbank AG sono stati di 1.411 milioni di euro.

5 Rendiconto per settore

L'organizzazione mondiale del Gruppo Allianz prevede una prima suddivisione delle proprie attività per prodotti e tipologia di servizi: assicurazioni, attività bancaria e gestione patrimoniale (Asset Management). A seconda delle diverse tipologie di prodotti, rischi e assegnazione di capitale, le attività assicurative sono poi suddivise nei rami Danni/Infortuni e Vita/Malattia. Ne consegue che i settori operativi del Gruppo Allianz sono strutturati in Danni/Infortuni, Vita/Malattia, Attività bancaria e Asset Management.

Sulla base dei diversi quadri legislativi, normativi e operativi associati alle entità operative dislocate in tutto il mondo, i settori del Gruppo Allianz sono poi ulteriormente organizzati secondo una matrice geografica o regionale costituita da centri di profitto e servizi (si vedano le pagine che seguono). Tale analisi geografica viene approntata al fine di acquisire una migliore comprensione delle tendenze e dei risultati alla base dei dati di settore.

Danni/Infortuni

Sulla base dei premi lordi contabilizzati nel 2004, Allianz risulta essere la maggiore compagnia assicurativa tedesca nel settore Danni/Infortuni. Fra le principali linee di prodotto offerte in Germania figurano la r.c. auto e altre coperture automobilistiche, quali incendio, furto, infortuni alla persona, responsabilità civile e spese legali. Allianz figura fra le prime compagnie assicurative nel ramo Danni/Infortuni anche in altri paesi fra cui Francia, Italia, Regno Unito, Svizzera e Spagna ("Altri paesi europei"). Nel Resto d'Europa Allianz amministra le attività assicurative nel ramo Danni/Infortuni principalmente tramite cinque grandi unità operative: In Francia l'offerta verte principalmente sulle polizze auto, furto, infortuni e responsabilità civile, sia personali che per aziende; in Italia l'attività è concentrata nel settore Danni/Infortuni per privati e aziende, in particolare nel ramo auto. Nel Regno Unito si propongono prevalentemente linee di prodotto analoghe a quelle del settore Danni/Infortuni in Germania; ad esse si affiancano una serie di prodotti speciali come le garanzie e le polizze assicurative per gli animali domestici. In Svizzera l'offerta si compone di Assicurazioni Viaggio e Assistance, riassicurazioni e svariate polizze alternative di trasferimento rischio per le aziende di tutto il mondo.

In Spagna l'offerta prevede un'ampia gamma di polizze assicurative Danni/Infortuni rivolte a privati e aziende, con una particolare concentrazione nel settore auto.

Vita/Malattia

In rapporto ai premi lordi del 2004, Allianz si posiziona in Germania al primo posto per il ramo Vita e al terzo per il ramo Malattia. Il territorio nazionale rappresenta il mercato più importante per il ramo polizze Vita/Malattia a livello di Gruppo. Le compagnie tedesche del Gruppo Allianz offrono una gamma di prodotti vasta e standardizzata nel ramo Vita a cui si affiancano altre forme di copertura correlate sia per i privati che per gruppi. Le principali categorie di copertura offrono polizze assicurative in caso di morte o rendita, assicurazioni pensionistiche, polizze indicizzate al rischio, unit-linked ed altre polizze Vita correlate che vengono proposte come assicurazioni integrative o come contratti indipendenti. Le compagnie di assicurazione tedesche del ramo Malattia che fanno capo al Gruppo Allianz offrono un'ampia gamma di polizze malattia che garantiscono la copertura totale per i lavoratori autonomi, dipendenti e per i funzionari, polizze integrative per gli assicurati con la cassa malattia, rimborsi malattia per autonomi e dipendenti, spese ospedaliere, assicurazione sanitaria aggiuntiva e copertura medica all'estero. Il Gruppo Allianz opera in modo significativo anche negli Stati Uniti dove l'offerta comprende una vasta gamma di prodotti assicurativi nel ramo Vita, pensioni integrative a tasso fisso o variabile, pensioni indicizzate per privati così come polizze long-term care per privati e aziende.

Attività bancarie

Il settore bancario del Gruppo Allianz si riferisce soprattutto all'attività di Dresdner Bank. I principali prodotti e servizi offerti comprendono attività bancarie tradizionali quali la gestione di depositi, crediti e prestiti (includere ipoteche), gestione di liquidità e transazioni, Corporate Finance, servizi consulenziali per fusioni e acquisizioni, servizi valutari e monetari, emissioni, compravendita titoli e derivati, sia a nome proprio che per conto clienti. Il Gruppo Allianz opera tramite una rete di filiali nazionali ed estere di Dresdner Bank nonché tramite numerose affiliate nazionali ed estere che, talvolta, dispongono di una propria rete di filiali.

Asset Management

Questo settore del Gruppo Allianz opera come fornitore globale di prodotti per la gestione patrimoniale al servizio di clienti istituzionali e privati nonché come fornitore di servizi agli investitori per conto terzi; il settore offre inoltre servizi di gestione patrimoniale anche agli assicuratori del Gruppo. Al 31 dicembre 2004 il Gruppo Allianz amministrava 1.078 miliardi per conto terzi di investimenti propri e investimenti per conto e a rischio dei contraenti dell'assicurazione. I principali centri di riferimento in questo ambito sono Monaco di Baviera, Francoforte, Londra, Parigi,

Singapore, Hong Kong, Milano, Westport (Connecticut), San Francisco, San Diego e Newport Beach (California). Considerando il valore totale degli assets under management al 31 dicembre 2004, il Gruppo Allianz risulta essere il quinto operatore a livello mondiale. L'area NAFTA rappresenta nettamente il mercato più grande per il Gruppo e contribuisce per il 70% (2003:69%; 2002: 69%) al valore complessivo degli assets under management. L'utile complessivo del settore Asset Management nel 2004 ammontava, ante consolidamento, a circa il 3% (2003:3%; 2002:3%) dell'utile complessivo del Gruppo.

Dati per settore – Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004 e 2003

ATTIVO	Danni/Infortuni		Vita/Malattia	
	2004	2003	2004	2003
	mln €	mln €	mln €	mln €
Immobilizzazioni immateriali	2 185	2 520	4 075	4 351
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	48 359	48 385	5 532	5 717
Investimenti	85 566	80 920	217 098	196 335
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio	–	–	15 851	32 460
Crediti verso banche	7 424	9 693	3 582	2 103
Crediti verso clienti	2 545	3 033	26 560	28 155
Attività di <i>trading</i>	629	1 375	27 886	1 646
Liquidità e altre disponibilità liquide	1 665	1 769	968	1 103
Quota nelle riserve tecniche a carico dei riassicuratori	12 337	14 400	16 382	16 875
Imposte differite attive	6 582	7 148	3 370	3 373
Altre attività	20 045	23 628	20 362	19 747
Totale attivo per settore	187 337	192 871	341 666	311 865

PASSIVO	Danni/Infortuni		Vita/Malattia	
	2004	2003	2004	2003
	mln €	mln €	mln €	mln €
Certificati di partecipazione e passività subordinate	5 497	4 006	141	65
Riserve tecniche	83 193	83 946	278 570	233 868
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	–	–	15 848	32 460
Debiti verso banche	1 358	8 687	1 241	1 662
Debiti verso clienti	5 336	–	165	–
Debiti garantiti	11 405	17 757	68	90
Passività di <i>trading</i>	347	353	2 164	1 396
Fondi per rischi e oneri	5 960	5 594	1 016	1 242
Altri debiti	12 395	15 503	21 289	20 528
Imposte differite passive	7 832	7 469	4 718	4 148
Altre passività	160	135	139	557
Totale passivo per settore	133 483	143 450	325 359	296 016

Attività bancaria		Asset Management		Rettifiche di consolidamento		Gruppo	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
2 526	2 847	6 362	6 544	- 1	-	15 147	16 262
3 112	3 303	3	6	- 51 174	- 50 969	5 832	6 442
22 462	27 732	529	565	- 6 103	- 10 485	319 552	295 067
-	-	-	-	-	-	15 851	32 460
117 217	106 794	144	160	- 1 749	- 1 239	126 618	117 511
166 761	182 304	29	24	- 7 727	- 10 257	188 168	203 259
191 463	143 167	131	125	- 108	- 159	220 001	146 154
13 097	22 987	431	365	- 533	- 696	15 628	25 528
-	-	-	-	- 6 409	- 6 214	22 310	25 061
3 664	3 768	187	75	6	-	13 809	14 364
15 311	13 837	3 492	3 744	- 7 428	- 7 152	51 782	53 804
535 613	506 739	11 308	11 608	- 81 226	- 87 171	994 698	935 912

Attività bancaria		Asset Management		Rettifiche di consolidamento		Gruppo	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
7 815	8 263	-	-	- 223	- 104	13 230	12 230
4	35	-	-	- 6 572	- 6 378	355 195	311 471
-	-	-	-	-	-	15 848	32 460
189 194	168 770	7	111	- 446	- 914	191 354	178 316
158 264	156 390	294	378	- 6 785	- 2 040	157 274	154 728
47 060	51 371	4	72	- 766	- 5 952	57 771	63 338
99 733	83 307	-	-	- 103	- 221	102 141	84 835
5 783	6 611	409	461	-	-	13 168	13 908
8 871	7 295	1 263	1 509	- 11 985	- 13 110	31 833	31 725
1 879	1 836	57	56	-	-	14 486	13 509
1 738	1 738	2	3	-	-	2 039	2 433
520 341	485 616	2 036	2 590	- 26 880	- 28 719	954 339	898 953
Patrimonio netto e patrimonio netto di pertinenze di terzi						40 359	36 959
Totale Passivo						994 698	935 912

Dati per settore – Conto economico consolidato dal 1° gennaio al 31 dicembre 2004, 2003 e 2002

	Danni/Infortuni			Vita/Malattia		
	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Premi di competenza netti	38 193	37 277	36 458	18 596	18 701	18 675
Interessi attivi e ricavi assimilabili	4 057	4 190	4 473	11 236	11 102	11 215
Ricavi netti da partecipazioni in imprese collegate e joint venture	2 438	3 611	8 494	438	712	445
Altri ricavi da investimenti	1 918	4 892	3 652	2 317	4 294	4 932
Utile da attività di <i>trading</i>	- 47	- 1 490	207	1 350	218	244
Ricavi da provvigioni e servizi	1 038	522	521	224	234	200
Altri ricavi	1 058	1 770	1 751	1 236	1 431	825
Totale ricavi per settore	48 655	50 772	55 556	35 397	36 692	36 536
Costo per sinistri e benefici agli assicurati netti	- 26 929	- 26 923	- 28 932	- 26 403	- 23 528	- 21 013
Interessi passivi e costi assimilabili	- 1 561	- 1 667	- 1 564	- 125	- 422	- 434
Altri costi per investimenti	- 1 044	- 3 141	- 3 857	- 1 054	- 5 622	- 8 989
Fondo svalutazione crediti	- 7	- 10	- 7	- 3	- 3	- 10
Costi di acquisizione e di gestione	- 10 004	- 9 972	- 10 521	- 4 399	- 3 713	- 4 263
Ammortamento dell'avviamento	- 381	- 383	- 370	- 159	- 398	- 174
Altri costi	- 2 793	- 2 947	- 2 999	- 1 608	- 2 150	- 1 806
Totale costi per settore	- 42 719	- 45 043	- 48 250	- 33 751	- 35 836	- 36 689
Risultato dell'attività ordinaria	5 936	5 729	7 306	1 646	856	- 153
Imposte	- 1 490	- 641	495	- 469	- 583	- 54
Utile di pertinenza di terzi	- 1 121	- 407	- 806	- 369	- 235	184
Utile d'esercizio per settore	3 325	4 681	6 995	808	38	- 23

Attività bancaria			Asset Management			Rettifiche di consolidamento			Gruppo		
2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002
mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
-	-	-	-	-	-	-	-	-	56 789	55 978	55 133
6 523	8 089	13 336	62	78	119	- 825	- 867	- 933	21 053	22 592	28 210
84	27	2 071	-	10	- 12	- 2 183	- 1 330	- 6 600	777	3 030	4 398
584	751	1 430	20	16	35	- 23	49	- 694	4 816	10 002	9 355
1 502	1 486	1 081	11	30	- 1	- 3	- 1	- 24	2 813	243	1 507
3 085	2 956	2 925	3 110	2 892	2 918	- 634	- 544	- 462	6 823	6 060	6 102
293	521	432	67	33	126	- 98	- 5	- 163	2 556	3 750	2 971
12 071	13 830	21 275	3 270	3 059	3 185	- 3 766	- 2 698	- 8 876	95 627	101 655	107 676
-	-	-	-	-	-	6	19	156	- 53 326	- 50 432	- 49 789
- 4 223	- 5 284	- 9 509	- 13	- 29	- 89	485	841	945	- 5 437	- 6 561	- 10 651
- 461	- 912	- 2 225	- 2	- 6	- 22	- 184	- 167	227	- 2 745	- 9 848	- 14 866
- 344	- 1 014	- 2 222	-	-	- 2	-	-	-	- 354	- 1 027	- 2 241
- 6 008	- 6 590	- 7 581	- 2 380	- 2 300	- 2 473	551	458	336	- 22 240	- 22 117	- 24 502
- 244	- 263	- 241	- 380	- 369	- 377	-	-	-	- 1 164	- 1 413	- 1 162
- 872	- 1 967	- 1 034	- 442	- 458	- 551	537	126	292	- 5 178	- 7 396	- 6 098
- 12 152	- 16 030	- 22 812	- 3 217	- 3 162	- 3 514	1 395	1 277	1 956	- 90 444	- 98 794	- 109 309
- 81	- 2 200	- 1 537	53	- 103	- 329	- 2 371	- 1 421	- 6 920	5 183	2 861	- 1 633
286	1 025	154	- 34	16	92	- 20	37	120	- 1 727	- 146	807
- 101	- 104	25	- 171	- 183	- 230	505	104	157	- 1 257	- 825	- 670
104	- 1 279	- 1 358	- 152	- 270	- 467	- 1 886	- 1 280	- 6 643	2 199	1 890	- 1 496

Settore Assicurazioni dal 1° gennaio al 31 dicembre 2004, 2003 e 2002

DANNI/INFORTUNI	Premi di competenza netti			Rapporto sinistri/premi netti ¹⁾		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €	%	%	%
1. Europa						
Germania	10 712	10 478	10 265	64,5	71,4	74,2
Italia	4 840	4 645	4 490	68,1	70,9	74,8
Francia	4 484	4 453	4 066	73,5	79,8	84,5
Gran Bretagna	2 012	1 827	1 875	63,6	67,1	68,1
Svizzera	1 659	1 599	1 611	72,9	71,0	70,3
Spagna	1 454	1 337	1 171	72,2	75,9	77,0
2. America						
Area NAFTA	3 932	4 037	4 689	64,7	70,0	94,6
Sud America	378	408	494	64,7	71,3	67,0
3. Asia/Pacifico	1 243	1 171	1 134	72,8	71,7	78,5
4. Attività caratteristica						
Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG	1 072	1 038	559	68,9	70,9	100,8
Assicurazione crediti	901	845	857	40,8	49,3	72,1
Assicurazione Viaggi e Assistance	863	784	740	59,8	60,6	62,0
Allianz Marine & Aviation	475	417	578	64,4	65,5	75,2
5. Altri	4 168	4 238	3 929	76,9	73,2	77,7
6. Rettifiche di consolidamento⁴⁾	-	-	-			
Totale	38 193	37 277	36 458	67,7	71,5	78,2

VITA/MALATTIA	Premi di competenza netti		
	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
1. Europa			
Vita Germania	8 936	8 788	8 249
Malattia Germania	3 019	2 959	2 794
Francia	1 545	1 509	1 449
Italia	1 088	1 169	1 219
Svizzera	504	542	624
Spagna	576	530	493
2. USA	428	598	924
3. Asia/Pacifico	1 131	1 303	1 605
4. Altri	1 369	1 303	1 318
5. Rettifiche di consolidamento⁴⁾	-	-	-
Totale	18 596	18 701	18 675

¹⁾ Il rapporto sinistri/premi netti rappresenta i costi per sinistri e di liquidazione sinistri (netti) come percentuale dei premi di competenza netti.

²⁾ Il rapporto costi/premi netti rappresenta i costi della gestione assicurativa (netti) come percentuale dei premi di competenza netti.

³⁾ Gli investimenti del Gruppo sono investimenti come da approccio adottato nell'Investment Controlling. Essi vengono presentati al netto delle operazioni infragrupo e di attività delle società del Gruppo in diverse aree geografiche. Gli immobili del Gruppo Allianz ad uso proprio non vengono considerati dal management come investimenti, pertanto il dato contenuto nella presente tabella non è congruo con il dato della Nota 39. Per maggiori informazioni sulla composizione degli investimenti del Gruppo Allianz si veda la Nota 39 della Nota Integrativa al Bilancio Consolidato.

⁴⁾ Eliminazione di operazioni infragrupo tra società del Gruppo in diverse aree geografiche. All'interno del Ramo Vita/Malattia, il consolidamento incorpora anche l'eliminazione degli effetti delle operazioni tra le società assicurative Vita e Malattia in Germania.

⁵⁾ Il rapporto costi/premi netti rappresenta i costi della gestione assicurativa (netti) come percentuale dei premi di competenza (raccolta premi).

Rapporto costi/premi netti ²⁾			Utile d'esercizio			Investimenti ³⁾	
2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003
%	%	%	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
25,1	25,7	28,3	1 923	4 217	8 752	101 971	106 223
22,4	22,9	22,7	513	318	510	12 772	14 134
24,9	24,4	26,4	839	83	121	23 219	22 123
29,8	29,0	30,0	208	186	233	4 411	3 431
19,7	25,3	23,8	88	22	25	4 433	4 089
18,7	19,6	20,6	105	57	36	2 165	1 854
28,0	28,2	32,9	492	- 124	- 976	16 729	18 184
33,3	32,6	34,8	23	3	24	499	506
23,7	23,8	24,8	88	47	- 62	2 902	2 740
28,8	27,9	41,7	52	77	- 257	2 324	1 227
28,2	32,7	34,2	100	60	33	2 634	2 669
31,8	31,3	32,5	6	2	4	574	509
29,2	21,8	21,1	81	64	17	1 223	1 378
25,0	24,0	24,2	289	394	348	27 820	27 924
			- 1 482	- 725	- 1 813	- 60 306	- 63 946
25,2	25,5	27,5	3 325	4 681	6 995	143 370	143 045

Rapporto costi/premi netti ³⁾			Utile d'esercizio			Investimenti ³⁾	
2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003
%	%	%	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
10,4	6,8	9,4	156	- 58	49	119 299	112 144
9,3	10,4	10,6	49	- 22	36	14 839	13 310
17,3	16,5	17,9	121	96	- 15	54 325	43 954
4,4	3,5	5,0	148	108	151	41 145	19 049
9,8	8,6	12,3	31	- 14	- 59	7 860	7 736
5,8	6,3	6,7	22	16	13	5 067	4 327
5,2	4,6	4,8	259	145	- 45	19 514	16 774
13,2	10,8	13,5	- 33	- 272	- 56	5 332	4 288
19,5	20,0	26,0	62	47	- 88	11 711	11 069
			- 7	- 8	- 9	- 631	- 619
9,1	7,9	10,0	808	38	- 23	278 461	232 032

Settore Attività bancaria dal 1° gennaio al 31 dicembre 2004, 2003 e 2002

Attività bancaria (struttura di relazione attuale) ¹⁾	2004		2003	
	Ricavi operativi ²⁾	Risultato al netto delle imposte al lordo dell'ammortamento dell'avviamento ³⁾	Ricavi operativi ²⁾	Risultato al netto delle imposte al lordo dell'ammortamento dell'avviamento ³⁾
	mln €	mln €	mln €	mln €
Personal Banking	1 861	3	1 870	- 121
Private & Business Banking	1 154	193	1 108	151
Corporate Banking	1 039	298	1 065	206
Dresdner Kleinwort Wasserstein	2 074	181	2 174	246
IRU	383	21	632	- 871
Corporate Other	- 268	- 250	- 577	- 641
Dresdner Bank	6 243	446	6 272	- 1 030
Altre banche ⁴⁾	220	3	459	118
Subtotale	6 463	449	6 731	- 912
Ammortamento dell'avviamento	-	- 244	-	- 263
Utile di pertinenza di terzi	-	- 101	-	- 104
Totale	6 463	104	6 731	- 1 279

Attività bancaria (struttura di relazione precedente) ¹⁾	2003		2002	
	Ricavi operativi ²⁾	Risultato al netto delle imposte al lordo dell'ammortamento dell'avviamento ³⁾	Ricavi operativi ²⁾	Risultato al netto delle imposte al lordo dell'ammortamento dell'avviamento ³⁾
	mln €	mln €	mln €	mln €
Private and Business Clients	3 229	- 173	3 198	- 304
Corporates & Markets	3 727	- 273	3 877	- 1 642
Altro	- 225	- 466	539	804
Subtotale	6 731	- 912	7 614	- 1 142
Ammortamento dell'avviamento	-	- 263	-	- 241
Utile di pertinenza di terzi	-	- 104	-	25
Totale	6 731	- 1 279	7 614	- 1 358

¹⁾ L'attuale struttura di relazione riflette (a) la ripartizione della precedente divisione "Private & Business Clients" nelle due nuove divisioni "Personal Banking" e "Private & Business Banking" a partire dal 2004, (b) la riorganizzazione dell'attività bancaria nel 2003, che include la suddivisione della precedente divisione "Corporate & Markets" nelle due nuove divisioni "Corporate Banking" e "Dresdner Kleinwort Wasserstein" e la creazione dell'IRU, (c) la riclassificazione delle attività bancarie non facenti capo a Dresdner Bank, un tempo accorpate alle precedenti divisioni "Private and Business Clients" e "Corporate & Markets", all'interno della nostra precedente divisione "Other". Inoltre, al fine di pubblicare i risultati di Dresdner Bank separatamente dalle altre banche del Gruppo, abbiamo suddiviso la precedente divisione "Other" in "Corporate Other" e "Altre Banche". La struttura di relazione 2003 non riflette tutti questi cambiamenti.

²⁾ Ricavi operativi sono composti da utile su interessi, utile da provvigioni e utile da attività di trading. Il management utilizza i ricavi operativi come parametro per determinare e controllare le attività e la performance operativa delle diverse attività bancarie. Questo parametro viene utilizzato anche da altre banche. Tuttavia, può anche accadere che altre banche calcolino diversamente i propri ricavi operativi, pertanto questi non sarebbero confrontabili con i nostri dati. Dal 1° gennaio 2004 i ricavi operativi includono i ricavi (costi) da investimenti in imprese collegate e joint venture. Tale modifica ha comportato un calo di 12 milioni di euro e un aumento di 70 milioni di euro dei ricavi operativi rispettivamente nel 2003 e 2002. Inoltre, i ricavi operativi non comprendono i ricavi dalla fornitura di servizi diversi, causando una diminuzione dei ricavi operativi di 22 milioni di euro nel 2002.

³⁾ Risultato al netto delle imposte e al lordo dell'utile di pertinenza di terzi e dell'ammortamento dell'avviamento.

⁴⁾ Rappresenta le attività bancarie ad eccezione di quelle di Dresdner Bank.

	Ricavi operativi ¹⁾			Risultato al netto delle imposte al lordo dell'ammortamento dell'avviamento ²⁾		
	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Germania	4 258	3 401	4 619	694	- 282	1 858
Altri paesi europei	1 695	2 397	1 700	- 137	26	- 999
NAFTA	359	385	854	149	- 351	- 1 527
Resto del mondo	151	548	441	90	197	- 474
Subtotale	6 463	6 731	7 614	796	- 410	- 1 142
Rettifiche di consolidamento ³⁾	-	-	-	- 347	- 502	-
Totale	6 463	6 731	7 614	449	- 912	- 1 142

¹⁾ I ricavi operativi sono composti da utile su interessi, utile da provvigioni e utile da attività di *trading*. Il management utilizza i ricavi operativi come parametro per determinare e controllare le attività e la performance operativa delle diverse attività bancarie. Questo parametro viene utilizzato anche da altre banche. Tuttavia, può anche accadere che altre banche calcolino diversamente i propri ricavi operativi, pertanto questi non sarebbero confrontabili con i nostri dati. Dal 1° gennaio 2004 i ricavi operativi includono i ricavi (costi) da investimenti in imprese collegate e joint venture. Tale modifica ha comportato un calo di 12 milioni di euro e un aumento di 70 milioni di euro dei ricavi operativi rispettivamente nel 2003 e 2002. Inoltre, i ricavi operativi non comprendono i ricavi dalla fornitura di servizi diversi, causando una diminuzione dei ricavi operativi di 22 milioni di euro nel 2002.

²⁾ Risultato al netto delle imposte e al lordo dell'utile di pertinenza di terzi e dell'ammortamento dell'avviamento.

³⁾ Include l'eliminazione di operazioni tra imprese del Gruppo in diverse aree geografiche.

Settori – Risultato operativo al 31 dicembre 2004, 2003

Per valutare il successo finanziario dei nostri quattro settori – assicurazione Danni e Infortuni, Vita e Malattia, Attività bancaria e Asset Management – utilizziamo come criterio il cosiddetto risultato operativo. Secondo la definizione del Gruppo Allianz, il risultato operativo è il risultato dell'attività ordinaria al lordo delle imposte e – a seconda del settore – al lordo di tutte o una delle poste seguenti: utili netti da investimenti e ammortamenti straordinari su investimenti, utile da attività di *trading*, distribuzioni di dividendi e trasferimenti di utili infragruppo, interessi passivi per finanziamenti di terzi, costi di ristrutturazione, altri ricavi e costi non operativi e ammortamenti dell'avviamento.

Sebbene tali ricavi e costi non considerati rappresentino componenti significative per la comprensione e la valutazione dei nostri risultati consolidati, siamo convinti che il risultato operativo evidenzia chiaramente l'andamento del business e la redditività dei nostri segmenti di attività, agevolando altresì il confronto con l'anno precedente. Il risultato operativo, infatti, rivela gli elementi fondamentali del successo dei nostri segmenti di attività e mostra in quale misura essi siano risultati significativi per l'esercizio in esame. In questo modo, per esempio, è più facile riconoscere i trend della redditività sottostante ai nostri segmenti, qualora la misura della redditività corrispondente non venga inficiata dagli utili o dalle perdite realizzati e dagli ammortamenti sui nostri investimenti. Tali effetti sono strettamente legati alla volatilità dei mercati finanziari, talvolta estremamente elevata, o a procedure specifiche degli emittenti, su cui abbiamo poca o nessuna influenza. Inoltre, la scelta del momento della realizzazione di tali

profitti e perdite è perlopiù a nostra discrezione. Il risultato operativo non sostituisce il risultato al lordo delle imposte e neppure l'utile d'esercizio secondo i principi IFRS. La nostra definizione di risultato operativo può essere diversa da quella di altre società e soggetta a modifiche.

La tabella seguente mostra i ricavi totali, il risultato operativo e l'utile d'esercizio in conformità agli IFRS per ciascun settore di attività, oltre all'utile d'esercizio consolidato in conformità agli IFRS per l'esercizio chiuso il 31 dicembre dell'anno indicato.

	Danni/ Infortuni mln €	Vita/Malattia mln €	Attività bancaria mln €	Asset Management mln €	Rettifiche di consolidamento mln €	Gruppo mln €
2004						
Ricavi totali ^{*)}	43 780	45 177	6 463	2 308	- 836	96 892
Risultato operativo	3 979	1 418	603	856	-	6 856
Utile al lordo delle imposte	5 936	1 646	- 81	53	- 2 371	5 183
Imposte	- 1 490	- 469	286	- 34	- 20	- 1 727
Utile di pertinenza di terzi	- 1 121	- 369	- 101	- 171	505	- 1 257
Utile d'esercizio	3 325	808	104	- 152	- 1 886	2 199
2003						
Ricavi totali ^{*)}	43 420	42 319	6 731	2 238	- 929	93 779
Risultato operativo	2 437	1 265	- 369	733	-	4 066
Utile al lordo delle imposte	5 729	856	- 2 200	- 103	- 1 421	2 861
Imposte	- 641	- 583	1 025	16	37	- 146
Utile di pertinenza di terzi	- 407	- 235	- 104	- 183	104	- 825
Utile d'esercizio	4 681	38	- 1 279	- 270	- 1 280	1 890

^{*)} Il fatturato totale comprende la raccolta premi lordi totale Danni/Infortuni e Vita/Malattia (include le polizze vita unit-linked e altri prodotti di investimento), oltre ai ricavi operativi dei settori Attività bancaria e Asset Management.

Danni/Infortuni

	2004	2003
	mln €	mln €
Premi lordi	43 780	43 420
Premi di competenza netti¹⁾	38 193	37 277
Risultato corrente da investimenti ²⁾	3 101	2 594
Costo per sinistri e benefici agli assicurati netti ³⁾	- 26 661	- 27 319
Costi di acquisizione e di gestione netti ⁴⁾	- 9 630	- 9 511
Altri ricavi/costi operativi netti	- 1 024	- 604
Risultato operativo	3 979	2 437
Attivi netti da investimenti e ammortamenti straordinari su investimenti ⁵⁾	1 287	5 320 ⁶⁾
Attivi da attività di trading ⁷⁾	- 49	- 1 490
Distribuzioni di dividendi e trasferimenti di utili infragruppo	1 963	676
Interessi passivi per finanziamenti di terzi	- 863	- 831
Ammortamenti dell'avviamento	- 381	- 383
Risultato dell'attività ordinaria	5 936	5 729
Imposte	- 1 490	- 641
Utile di pertinenza di terzi	- 1 121	- 407
Utile d'esercizio	3 325	4 681

¹⁾ inclusi i premi ceduti in riassicurazione pari a 5.298 (5.539) milioni di euro.

²⁾ esclusi i costi di gestione degli investimenti pari a 352 (412) milioni di euro e interessi passivi pari a 482 (883) milioni di euro.

³⁾ Compresi i costi netti per sinistri pari a 25.867 (26.659) milioni di euro, oltre alla variazione di altre riserve tecniche per 470 (326) milioni di euro e costi per rimborsi pari a 324 (334) milioni di euro. I costi per rimborsi sono stati rettificati con ricavi pari a 268 (2003: costi di 396) milioni di euro, derivanti dalla partecipazione degli assicurati agli utili realizzati netti e agli ammortamenti netti di investimenti ed esclusi dal calcolo del risultato operativo.

⁴⁾ Inclusi i pagamenti di provvigioni netti per 5.781 (5.509) milioni di euro e i costi di gestione per 3.849 (4.002) milioni di euro.

⁵⁾ Inclusi utili realizzati netti pari a 1.482 (6.449) milioni di euro e ammortamenti netti di investimenti pari a 195 (1.129) milioni di euro. Tali importi non includono la partecipazione degli assicurati agli utili realizzati.

⁶⁾ Inclusi gli utili dalla vendita di azioni Beiersdorf AG (2.839 milioni di euro), Münchener Rück (936 milioni di euro) e Crédit Lyonnais (246 milioni di euro).

⁷⁾ Al netto della partecipazione degli assicurati agli utili realizzati.

	2004	2003
	%	%
Rapporto sinistri/premi ¹⁾	67,7	71,5
Rapporto costi/premi ²⁾	25,2	25,5
Combined Ratio	92,9	97,0

¹⁾ Rapporto costi netti per sinistri - premi di competenza netti

²⁾ Rapporto pagamenti di provvigioni e costi di gestione netti - premi di competenza netti

Vita/Malattia

	2004	2003
	mln €	mln €
Totale raccolta premi lorda ¹⁾	45 177	42 319
Premi lordi	20 716	20 689
Premi di competenza netti²⁾	18 596	18 701
Risultato corrente da investimenti ³⁾	10 852	10 744
Costo per sinistri e benefici agli assicurati netti ⁴⁾	- 25 079	- 24 189
Costi di acquisizione e di gestione netti ⁵⁾	- 3 905	- 3 192
Attivi da attività di trading	1 350	218
Altri ricavi/costi operativi netti	- 396	- 1 017
Risultato operativo	1 418	1 265
Attivi netti da investimenti e ammortamenti straordinari su investimenti ⁶⁾	224	- 114 ⁷⁾
Distribuzioni di dividendi e trasferimenti di utili infragruppo	163	103
Ammortamento dell'avviamento	- 159	- 398
Risultato dell'attività ordinaria	1 646	856
Imposte	- 469	- 583
Utile di pertinenza di terzi	- 369	- 235
Utile d'esercizio	808	38
Rapporto costi/premi ⁸⁾ in %	9,1	7,9

¹⁾ In base ai criteri contabili per le polizze Vita del Gruppo Allianz, che abbiamo tratto dalla prassi statunitense (US GAAP), nel caso di prodotti d'investimento i premi lordi includono soltanto le componenti di rischio e di costo, ma non l'importo totale dei premi statuari su questi prodotti. I premi statuari comprendono i premi lordi derivanti dalla vendita di polizze Vita e i premi lordi derivanti dalla vendita di prodotti unit-linked e altri prodotti di investimento, conformemente alle prassi contabili vigenti a norma di legge nel paese dell'assicuratore.

²⁾ al netto dei premi di competenza ceduti ai riassicuratori pari a 2.048 (1.953) milioni di euro

³⁾ al netto dei costi di gestione degli investimenti pari a 450 (493) milioni di euro e interessi passivi pari a 33 (23) milioni di euro.

⁴⁾ I costi di rimborso premi sono stati rettificati per ricavi pari a 1.324 (2003: costi di 661) milioni di euro, derivanti dalla partecipazione degli assicurati agli utili netti da investimenti e agli ammortamenti netti sugli investimenti e esclusi dal calcolo del risultato operativo.

⁵⁾ Inclusi i pagamenti di provvigioni e altri costi di acquisizione netti pari a 2.635 (1.885) milioni di euro e i costi di gestione pari a 1.270 (1.307) milioni di euro. I costi di acquisizione e di gestione netti non includono i costi di gestione degli investimenti e non sono quindi conciliabili con i costi di acquisizione e di gestione inclusi nel conto economico.

⁶⁾ Inclusi utili netti da investimenti pari a 253 (169) milioni di euro e ammortamenti netti su investimenti pari a 29 (283) milioni di euro. Questi importi non includono la partecipazione agli utili degli assicurati.

⁷⁾ Inclusi 743 milioni di euro di utili dalla vendita delle quote in Crédit Lyonnais nel 2003.

⁸⁾ Rapporto costi di acquisizione e di gestione netti - premi di competenza netti secondo la prassi contabile locale.

Attività bancaria

	2004		2003	
	Attività bancaria mln €	Dresdner Bank mln €	Attività bancaria mln €	Dresdner Bank mln €
Attivi su interessi	2 368	2 275	2 793	2 391
Attivi da provvigioni	2 593	2 460	2 452	2 387
Attivi da attività di <i>trading</i>	1 502	1 508	1 486	1 494
Ricavi operativi	6 463	6 243	6 731	6 272
Costi di gestione	- 5 516	- 5 307	- 6 086	- 5 739
Fondo svalutazione crediti	- 344	- 337	- 1 014	- 1 015
Risultato operativo	603	599	- 369	- 482
Risultato da investimenti	140 ¹⁾	134	- 123 ¹⁾	- 170
Costi di ristrutturazione	- 292	- 290	- 892	- 840
Altri ricavi/costi	- 288	- 278	- 553	- 613
Ammortamento dell'avviamento	- 244	- 244	- 263	- 270
Risultato dell'attività ordinaria	- 81	- 79	- 2 200	- 2 375
Imposte	286	281	1 025	1 075
Utile di pertinenza di terzi	- 101	- 60	- 104	- 5
Utile d'esercizio	104	142	- 1 279	- 1 305
Cost-Income Ratio ²⁾ in %	85,4	85,0	90,4	91,5

¹⁾Compresi utili netti da investimenti pari a 472 (240) milioni di euro e ammortamenti straordinari di investimenti pari a 356 (437) milioni di euro.

²⁾Rapporto costi di gestione - ricavi operativi

Dalla cessione della banca ipotecaria affiliata Entenial a gennaio 2004 i risultati dell'attività bancaria vengono quasi esclusivamente generati da Dresdner Bank, che rappresenta circa il 96,6% dei ricavi operativi.

Asset Management

	2004		2003	
	Asset Management Settore	Allianz Global Investors	Asset Management Settore	Allianz Global Investors
	mln €	mln €	mln €	mln €
Ricavi operativi	2 308	2 301	2 238	2 238
Costi operativi	- 1 452	- 1 450	- 1 505	- 1 505
Risultato operativo	856	851	733	733
Costi di acquisizione ¹⁾	- 423	- 423	- 467	- 467
Ammortamento dell'avviamento	- 380	- 380	- 369	- 369
Risultato dell'attività ordinaria al lordo delle imposte	53	48	- 103	- 103
Imposte	- 34	- 34	16	16
Utile di pertinenza di terzi	- 171	- 171	- 183	- 183
Utile d'esercizio	- 152	- 157	- 270	- 270
Cost-Income Ratio ²⁾ in %	62,9	63,0	67,2	67,2

¹⁾ Inclusi ammortamenti su bonus iscritti all'attivo pari a 125 (137) milioni di euro per il management di PIMCO; ulteriori 125 (159) milioni di euro sono costituiti da premi di permanenza per il management e i collaboratori di PIMCO e Nicholas Applegate e 173 (171) milioni di euro da diritti di opzione su partecipazioni in PIMCO.

²⁾ Rapporto costi operativi - ricavi operativi.

I risultati del settore di Asset Management vengono quasi esclusivamente realizzati da Allianz Global Investors. Nel 2004 Allianz Global Investors ha contribuito per il 99,7% ai ricavi operativi di tale settore.

Informazioni supplementari sull'attivo del Gruppo Allianz

6 Immobilizzazioni immateriali

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Avviamento	11 677	12 370
Valore attualizzato dei profitti futuri	1 522	1 658
Software	972	1 064
Marchi	740	782
Bonus	33	158
Altri	203	230
Totale	15 147	16 262

Gli ammortamenti su immobilizzazioni immateriali sono stimati a 479 milioni di euro nel 2005, 430 milioni di euro nel 2006, 411 milioni di euro nel 2007, 389 milioni di euro nel 2008 e 371 milioni di euro nel 2009.

Avviamento

Andamento dell'avviamento al 31 dicembre:

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Valore attuale lordo al 31 dicembre dell'anno precedente	17 259	17 262	14 963
Ammortamenti accumulati al 31 dicembre dell'anno precedente	- 4 889	- 3 476	- 2 314
Valore al 31 dicembre dell'anno precedente	12 370	13 786	12 649
Differenze di cambio	- 270	- 560	- 532
Valore iscritto al 1° gennaio	12 100	13 226	12 117
Riclassificazioni	-	-	- 228
Incrementi	803	782	3 059
Alienazioni	- 62	- 225	-
Svalutazioni	-	- 224	-
Ammortamenti	- 1 164	- 1 189	- 1 162
Valore al 31 dicembre	11 677	12 370	13 786
Ammortamenti accumulati al 31 dicembre	6 030	4 889	3 476
Valore attuale lordo al 31 dicembre	17 707	17 259	17 262

Gli ammortamenti di svalutazioni pari a 224 milioni di euro nel 2003 si riferiscono ad Allianz Life Insurance Company Ltd., Seul. Nell'ambito della verifica annuale della svalutazione dell'avviamento in base alla valutazione dei flussi di cassa futuri del portafoglio in essere e dei nuovi contratti, è stato determinato l'importo degli ammortamenti di svalutazioni. Tale importo rispecchia gli effetti di un costante calo dei tassi sui mercati finanziari e l'insoddisfacente situazione reddituale della società.

La riclassificazione del 2002 riguarda l'ammortamento in società collegate, indicato tra gli investimenti in società collegate a partire dall'esercizio 2002.

La riclassificazione prevede:

- 181 milioni di euro per Münchener Rückversicherungs-AG, Monaco di Baviera,
- 447 milioni di euro per AV Packaging GmbH, Monaco di Baviera e Schmalbach-Lubeca AG, Ratingen.

Valore attualizzato dei portafogli Vita e Malattia

Andamento del valore attualizzato dei portafogli Vita e Malattia

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Valore attuale lordo al 31 dicembre dell'anno precedente	2 699	2 619	1 999
Ammortamenti accumulati al 31 dicembre dell'anno precedente	- 1 041	- 851	- 625
Valore al 31 dicembre dell'anno precedente	1 658	1 768	1 374
Differenze di cambio	- 5	- 33	- 25
Valore iscritto al 1° gennaio	1 653	1 735	1 349
Incrementi	47	-	608
Variazioni nell'area di consolidamento	- 4	- 5	- 48
Variazioni delle ipotesi	-	118	-
Ammortamenti	- 174	- 190	- 141
Valore al 31 dicembre	1 522	1 658	1 768
Ammortamenti accumulati al 31 dicembre	1 215	1 041	851
Valore attuale lordo al 31 dicembre	2 737	2 699	2 619

Nel 2002 gli incrementi includono principalmente 525 milioni di euro relativi all'incremento della partecipazione in Allianz Lebensversicherungs-AG, Stoccarda, del 40,5% al 91,0%.

Gli interessi accumulati sul valore attualizzato dei portafogli Vita e Malattia nel 2004 ammontano a 94 (2003: 102; 2002: 78) milioni di euro.

Al 31 dicembre 2004 la percentuale del valore attualizzato dei portafogli Vita e Malattia il cui ammortamento è previsto nel 2005 ammonta al 13,97 (2006: 12,89; 2007: 11,61; 2008: 10,17; 2009: 9,04)%.

Software

Andamento del software

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Valore attuale lordo al 31 dicembre dell'anno precedente	3 083	2 692	2 439
Ammortamenti accumulati al 31 dicembre dell'anno precedente	- 2 019	- 1 411	- 1 003
Valore al 31 dicembre dell'anno precedente	1 064	1 281	1 436
Differenze di cambio	- 6	- 20	- 19
Valore iscritto al 1° gennaio	1 058	1 261	1 417
Incrementi	757	713	497
Variazioni nell'area di consolidamento	- 70	- 69	- 68
Alienazioni	- 232	- 233	- 157
Ammortamenti	- 541	- 608	- 408
Valore al 31 dicembre	972	1 064	1 281
Ammortamenti accumulati al 31 dicembre	2 560	2 019	1 411
Valore attuale lordo al 31 dicembre	3 532	3 083	2 692

Il valore del software indicato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2004, pari a 972 (2003: 1.064) milioni di euro include 608 (2003: 598) milioni di euro per software prodotti internamente e 364 (2003: 466) milioni di euro per software acquistati da terzi.

Marchi e bonus

Contestualmente all'acquisizione di Dresdner Bank AG, nel 2002 sono stati iscritti all'attivo 224 (2001: 659) milioni di euro per il valore dei marchi "Dresdner Bank" e "dit" (Deutscher Investment-Trust). L'ammortamento accumulato dei marchi ammontava a 143 (2003: 101) milioni di euro al 31 dicembre 2004.

L'ammortamento accumulato dei bonus capitalizzati per dirigenti del Gruppo PIMCO ammontava a 680 (2003: 555) milioni di euro al 31 dicembre 2004.

7 Partecipazioni in imprese collegate e joint venture

Partecipazioni del Gruppo Allianz in imprese collegate e joint venture

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Totale valore di bilancio	5 832	6 442
Totale valore di mercato	6 372	7 135

Il valore di mercato delle partecipazioni in imprese collegate e joint venture è basato soprattutto su quotazioni del mercato azionario e su valutazioni interne.

L'importo degli investimenti in banche ammonta a 2.385 (2003: 2.686) milioni di euro.

I prestiti a società collegate e joint venture e i titoli a reddito fisso alienabili in qualsiasi momento, emessi da società collegate e da joint venture e detenuti dal Gruppo Allianz, ammontavano a 19.011 milioni di euro al 31 dicembre 2004.

8 Investimenti

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Titoli detenuti fino alla scadenza	5 179	4 683
Titoli alienabili in qualsiasi momento	302 144	277 871
Immobili ad uso terzi	10 628	10 501
Depositi di riassicurazione attiva	1 601	2 012
Totale	319 552	295 067

Titoli detenuti fino alla scadenza

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Titoli di Stato	2 186	1 747
Obbligazioni societarie	2 951	2 597
Altro	42	339
Totale	5 179	4 683

	Costi di acquisizione portati a nuovo		Utili non realizzati		Perdite non realizzate		Valori di mercato	
	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Azioni	38 313	43 021	8 844	6 363	- 1 206	- 1 114	45 951	48 270
Titoli di Stato	143 863	131 486	8 085	4 744	- 270	- 626	151 678	135 604
Obbligazioni societarie	95 792	86 238	5 256	3 722	- 123	- 301	100 925	89 659
Altri	3 509	4 280	90	69	- 9	- 11	3 590	4 338
Totale	281 477	265 025	22 275	14 898	- 1 608	- 2 052	302 144	277 871

Titoli alienabili in qualsiasi momento

La tabella seguente include i proventi da cessioni e gli utili e le perdite realizzati su titoli alienabili in qualsiasi momento.

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Plusvalenze			
Titoli di Stato	60 669	62 137	50 063
Obbligazioni societarie	32 295	29 986	22 451
Azioni	18 357	34 809	39 371
Altro	9 489	7 751	3 289
Totale	120 810	134 683	115 174
Utili realizzati			
Titoli di Stato	478	980	1 040
Obbligazioni societarie	617	829	768
Azioni	2 498	5 533	6 124
Altro	19	20	40
Totale	3 612	7 362	7 972
Perdite realizzate			
Titoli di Stato	222	259	354
Obbligazioni societarie	200	271	487
Azioni	899	4 478	7 210
Altro	11	10	12
Totale	1 332	5 018	8 063

Scadenze

Al 31 dicembre 2004 i costi di acquisizione portati a nuovo e i valori di mercato dei titoli alienabili in qualsiasi momento e dei titoli detenuti fino alla scadenza con decorrenze contrattuali residue, suddivisi per decorrenza contrattuale, sono i seguenti:

	Titoli alienabili in qualsiasi momento		Titoli detenuti fino alla scadenza	
	Costi di acquisizione portati a nuovo	Valori di mercato	Costi di acquisizione portati a nuovo	Valori di mercato
	mln €	mln €	mln €	mln €
Decorrenze contrattuali residue				
fino a 1 anno	26 314	26 992	523	528
più di 1 anno e fino a 5 anni	99 286	103 943	1 446	1 530
più di 5 anni e fino a 10 anni	76 595	81 313	1 903	1 991
più di 10 anni	40 969	43 945	1 307	1 338
Totale	243 164	256 193	5 179	5 387

Le decorrenze residue effettive possono discostarsi dalle decorrenze fissate per contratto, poiché alcuni emittenti hanno il diritto di riscattare o di rimborsare in anticipo determinati obblighi, con o senza penali di riscatto o rimborso anticipato. In generale, gli investimenti che non scadono in un'unica data, non vengono allocati a diversi periodi, ma indicati con la scadenza contrattuale.

Operazioni di prestito in titoli, repo e reverse repo

Alcune collegate del Gruppo Allianz partecipano alle operazioni di prestito in titoli, che consistono nel prestito a breve termine di determinati titoli ad altre istituzioni. Al 31 dicembre 2004 il Gruppo Allianz aveva dato in prestito titoli per un volume pari a 28.147 (2003: 34.941) milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 il *fair value* delle garanzie accettate, alienabili e riconsituibili in pegno ammontava a 40.474 (2003: 43 503) milioni di euro, di cui 14.275 milioni di euro erano state alienate o riconsituite in pegno. Il Gruppo Allianz utilizza una moltitudine di norme per le garanzie. I requisiti delle garanzie dipendono dal tipo di garanzia e dall'esistenza o meno di accordi contrattuali con una controparte. I requisiti minimi dipendono dal tipo di garanzia; le garanzie con rischio elevata richiedono un livello maggiore di collateralizzazione.

Al 31 dicembre 2004 e 2003 il Gruppo Allianz aveva effettuato operazioni reverse repo per un valore attribuibile (*fair value*) delle garanzie sottostanti di 176.249 milioni di euro e 166.006 milioni di euro rispettivamente, prevalentemente costituiti da titoli di Stato e obbligazioni societarie.

I debiti verso banche e clienti comprendono anche repo. Al 31 dicembre 2004 il valore contabile dei titoli detenuti dal Gruppo e costituiti in pegno come garanzie era pari a 117.468 (2003: 47.118) milioni di euro; essi erano prevalentemente costituiti da titoli di Stato e obbligazioni societarie.

Immobili ad uso di terzi

Andamento degli immobili ad uso di terzi

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Valore attuale lordo al 31 dicembre dell'anno precedente	13 672	13 621	14 545
Ammortamenti accumulati al 31 dicembre dell'anno precedente	- 3 171	- 2 874	- 2 541
Valore al 31 dicembre dell'anno precedente	10 501	10 747	12 004
Differenze di cambio	- 5	- 184	- 80
Riclassificazioni	-	345	-
Valore iscritto al 1° gennaio	10 496	10 908	11 924
Incrementi	1 669	712	1 117
Variazioni nell'area di consolidamento	83	- 228	- 712
Alienazioni	- 709	- 594	- 1 249
Ammortamenti	- 911	- 297	- 333
Valore al 31 dicembre	10 628	10 501	10 747
Ammortamenti accumulati al 31 dicembre	4 082	3 171	2 874
Valore attuale lordo al 31 dicembre	14 710	13 672	13 621

Al 31 dicembre 2004 il valore di mercato degli immobili ad uso terzi era pari a 14.181 (2003: 13.804) milioni di euro.

Al 31 dicembre 2004 gli ammortamenti sugli immobili ad uso terzi includevano ammortamenti straordinari per l'ammontare di 653 (2003: 30; 2002: 104) milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 sussistevano limitazioni di utilizzo e pignoramenti a titolo di garanzia per un valore di 61 (2003: 60) milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 gli obblighi all'acquisto di immobili ammontavano a 52 (2003: 51) milioni di euro.

9 Crediti verso banche e clienti

Crediti verso banche

	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
	mln €	mln €	mln €
Crediti	5 419	4 439	5 213
Investimenti a breve termine e certificati di deposito	103 406	91 201	59 061
Investimenti a breve termine e certificati di deposito	8 481	10 686	8 328
Altri crediti	9 543	11 485	14 628
Crediti verso banche	126 849	117 811	87 230
Fondo svalutazione crediti	- 231	- 300	- 408

Crediti verso banche al netto del fondo svalutazione crediti

	126 618	117 511	86 822
--	----------------	----------------	---------------

I crediti con decorrenza residua entro un anno ammontano a 123.022 (2003: 115.455) milioni di euro, quelli con decorrenza residua superiore ad un anno a 3.827 (2003: 2.356) milioni di euro.

Crediti verso clienti (al lordo del fondo svalutazione crediti) per categoria di clienti

	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
	mln €	mln €	mln €
Aziende	130 095	136 360	123 082
Autorità pubbliche	3 269	3 270	2 989
Clienti privati	58 708	69 054	68 572
Crediti verso clienti	192 072	208 684	194 643
Fondo svalutazione crediti	- 3 904	- 5 425	- 6 559

Crediti verso clienti al netto del fondo svalutazione crediti

	188 168	203 259	188 084
--	----------------	----------------	----------------

Crediti verso clienti (al lordo del fondo svalutazione crediti) per categoria di attività

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Crediti	112 320	120 717
Reverse repo e garanzie versate per operazioni di prestito titoli	70 459	63 296
Altri crediti	9 293	24 671
Crediti verso clienti	192 072	208 684

I crediti con decorrenza residua entro un anno ammontavano a 97.666 (2003: 131.471) milioni di euro, quelli con decorrenza residua superiore ad un anno a 94.406 (2003: 77.213) milioni di euro.

Al 31 dicembre 2004 i ricavi non iscritti all'attivo erano pari a 103 (2003: 340) milioni di euro a causa degli sconti dedotti dal saldo creditori.

I crediti verso clienti includono crediti relativi a rapporti di finanziamento/leasing per un valore di investimento netto pari a 1.247 (2003: 933) milioni di euro. Il valore di investimento lordo corrispondente dei suddetti rapporti di leasing è di 1.517 (2003: 1.030) milioni di euro e gli utili non realizzati sul finanziamento ammontano a 270 (2003: 97) milioni di euro. I valori residuali dell'intero portafoglio di leasing sono stati assicurati totalmente sia nel 2003 che nel 2002. Nel corso del 2004 i pagamenti ricevuti da rapporti di leasing sono stati inclusi tra i ricavi per un ammontare pari a 42 (2003: 80; 2002: 141) milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 le svalutazioni di crediti di leasing inesigibili erano pari a (2003: 42) milioni di euro. I crediti totali in base ad accordi di leasing includono 371 (2003: 114) milioni di euro di crediti con decorrenza residua entro un anno, 388 (2003: 450) milioni di euro di crediti con decorrenza residua tra uno e cinque anni e 758 (2003: 466) milioni di euro di crediti con decorrenza residua superiore ai cinque anni, al 31 dicembre 2004.

Andamento dell'ammontare del fondo svalutazione crediti

Oltre al fondo svalutazione crediti iscritto all'attivo e pari a 4.135 (2003: 5.725; 2002: 6.967) milioni di euro, l'ammontare del fondo svalutazione crediti include anche accantonamenti iscritti al passivo (alla voce Fondi per rischi e oneri) pari a (2003: 549; 2002: 633) milioni di euro per eventuali debiti.

Andamento del fondo svalutazione crediti

	Rischi di solvibilità			Rischi-paese			Rischi latenti			Totale		
	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Saldo all'1.1.	5 304	6 415	7 200	270	367	428	700	818	933	6 274	7 600	8 561
Variazioni nell'area di consolidamento	- 251	- 60	- 928	-	-	-	- 62	- 3	- 63	- 313	- 63	- 991
Accantonamenti a carico del conto economico	1 313	2 154	2 927	117	42	111	9	4	90	1 439	2 200	3 128
Consumo	- 1 900	- 2 034	- 1 893	-	- 7	-	-	-	-	- 1 900	- 2 041	- 1 893
Cancellazioni a favore del conto economico	- 756	- 858	- 575	- 119	- 95	- 208	- 98	- 150	- 34	- 973	- 1 103	- 817
Altri incrementi/alienazioni	6	- 67	- 97	1	4	54	13	34	- 102	20	- 29	- 145
Differenze di cambio	- 31	- 246	- 219	- 8	- 41	- 18	- 2	- 3	- 6	- 41	- 290	- 243
Saldo al 31.12.	3 685	5 304	6 415	261	270	367	560	700	818	4 506	6 274	7 600

Gli effetti del deconsolidamento di Deutsche Hypothekbank AG sono indicati alla voce "Variazioni nell'area di consolidamento" nel 2002.

Al 31 dicembre 2004 il Gruppo Allianz deteneva crediti svalutati per un importo pari a 6.732 (2003: 9.498) milioni di euro, per i quali sono state effettuate rettifiche di valore pari a 6.048 (2003: 8.722) milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 l'importo medio dei crediti svalutati e a rischio di insolvenza era di 8.479 (2003: 11.780) milioni di euro, mentre gli interessi attivi contabilizzati su crediti svalutati e a rischio di insolvenza ammontavano a 104 (2003: 117; 2002: 131) milioni di euro.

Il portafoglio crediti include crediti infruttiferi per un importo pari a 5.605 (2003: 8.374) milioni di euro. L'importo totale dei crediti con rettifiche di valore sugli interessi totali maturati, per i quali il Gruppo Allianz continua ad incassare interessi e per i quali è stato creato un fondo di svalutazione sugli interessi totali maturati, è pari a 2.092 (2003: 3.068) milioni di euro.

Gli interessi attivi non contabilizzati sui crediti infruttiferi ammontavano a 244 (2003: 367; 2002: 470) milioni di euro.

Gli interessi attivi contabilizzati sui crediti infruttiferi ammontavano a 49 (2003: 49; 2002: 66) milioni di euro nel 2004.

Al 31 dicembre 2004 i crediti ristrutturati erano pari a 71 (2003: 207) milioni di euro.

10 Attività di trading

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Azioni	41 383	15 553
Titoli a reddito fisso	158 012	111 529
Strumenti finanziari derivati	20 606	18 947
Altre attività a breve termine	-	125
Totale	220 001	146 154

Le azioni e i titoli a reddito fisso del portafoglio di attivi sono prevalentemente titoli trattabili in Borsa e quotati. I titoli a reddito fisso includono 88.291 (2003: 67.300) milioni di euro derivanti da emittenti pubblici e 69.721 (2003: 44.229) milioni di euro da altri emittenti.

Al 31 dicembre 2004 i profitti e le perdite sui titoli nel portafoglio di attivi erano pari a 2.285 (2003: 2.213) milioni di euro e 2.555 (2003: 1.794) milioni di euro rispettivamente.

L'attività di *trading* include investimenti pari a 26.238 milioni di euro relativi a contratti Vita unit-linked che non soddisfano i criteri di classificazione come investimenti per conto e a rischio di contraenti di assicurazioni Vita ("separate account").

11 Liquidità e altre disponibilità liquide

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Depositi bancari a vista	12 621	19 021
Depositi presso banche centrali	1 384	4 053
Assegni, denaro e valori in cassa	963	1 520
Buoni ordinari del Tesoro, buoni del Tesoro infruttiferi e titoli di credito assimilabili	465	799
Cambiali	195	135
Totale	15 628	25 528

I depositi obbligatori presso banche centrali nazionali, soggetti alle restrizioni previste dalle norme sulle riserve della Banca Centrale Europea, erano a pari a 264 (2003: 3 357) milioni di euro, inclusi titoli depositati presso la Deutsche Bundesbank per un valore di 221 (2003: 3.321) milioni di euro per gli istituti di credito del Gruppo Allianz al 31 dicembre 2004.

12 Quota nelle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Riserva premi	1 238	1 242
Riserva matematica	10 276	10 923
Riserva sinistri	10 684	12 765
Altre riserve tecniche	112	131
Totale	22 310	25 061

Per limitare la propria esposizione alle perdite e proteggere le risorse di capitale, il Gruppo Allianz cede una parte dei rischi sottoscritti. La maggior parte delle attività cedute dal Gruppo Allianz viene ceduta come riassicurazione pro quota. In generale, la quota Danni trattenuta dal Gruppo Allianz nel 2004 ammontava a 50 (2003: 50; 2002: 38) milioni di euro. Nel 2004 i limiti per catastrofi erano pari a 125 (2003: 75; 2002: 50) milioni di euro. La quota Vita trattenuta dal Gruppo Allianz arrivava fino a 4 milioni di euro per rischio e a 5 milioni di euro per evento.

La riassicurazione è connessa a un rischio della controparte ed è soggetta a limiti di perdita aggregati. La riassicurazione non esonera il Gruppo dall'obbligo primario di coprire i contratti riassicurati. Benché il riassicuratore risponda al Gruppo Allianz per l'ammontare dell'attività ceduta in riassicurazione, il Gruppo resta l'assicuratore diretto per l'intero ammontare dei rischi sottoscritti, inclusa la quota di riassicurazione. Il Gruppo

tiene continuamente sotto controllo la solvibilità dei propri riassicuratori e periodicamente esamina i propri accordi di riassicurazione, al fine di valutare la capacità del riassicuratore di adempiere agli impegni previsti dai contratti di riassicurazione esistenti e futuri nei confronti del Gruppo. I criteri di valutazione del Gruppo Allianz, inclusi la stima del rating di credito, il livello del capitale e degli utili e la reputazione di mercato dei propri riassicuratori, sono concepiti in modo tale da escludere rischi connessi alla riscossione dei crediti. In passato non si sono mai verificate ingenti perdite su crediti derivanti da accordi di riassicurazione. Inoltre, il Gruppo Allianz può opportunamente richiedere garanzie, depositi o altri provvedimenti finanziari per ridurre ulteriormente l'esposizione al rischio di credito. In alcuni casi tuttavia, il Gruppo Allianz effettua opportunamente rettifiche di valore su crediti dubbi legati all'attività di riassicurazione; al 31 dicembre 2004 e 2003 tali importi erano tuttavia insignificanti.

I rapporti tra il Gruppo Allianz e i riassicuratori sono concentrati essenzialmente in Münchener Rück, Swiss Reinsurance Company, GE Global Insurance Holding Corporation e SCOR.

13 Altre attività

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Immobili utilizzati per le proprie attività	6 042	5 020
Immobilitazioni tecniche e giacenze	1 470	1 626
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7 579	8 096
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	2 137	2 522
Altri crediti	11 617	16 596
Altre attività	4 894	4 084
Costi pluriennali di acquisizione di polizze	13 474	12 497
Risconti attivi	4 569	3 363
Totale	51 782	53 804

Immobili utilizzati per le proprie attività

Andamento degli immobili utilizzati per le proprie attività

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Valore attuale lordo al 31 dicembre dell'anno precedente	6 543	6 854	6 175
Ammortamenti accumulati al 31 dicembre dell'anno precedente	- 1 523	- 1 422	- 1 078
Valore al 31 dicembre dell'anno precedente	5 020	5 432	5 097
Differenze di cambio	- 19	- 77	- 56
Riclassificazione	-	- 345	-
Valore iscritto al 1° gennaio	5 001	5 010	5 041
Incrementi	1 373	877	883
Variazioni nell'area di consolidamento	691	- 1	- 17
Alienazioni	- 789	- 765	- 131
Ammortamenti	- 234	- 101	- 344
Valore al 31 dicembre	6 042	5 020	5 432
Ammortamenti accumulati al 31 dicembre	1 757	1 523	1 422
Valore attuale lordo al 31 dicembre	7 799	6 543	6 854

Al 31 dicembre 2004 il valore di mercato degli immobili del Gruppo Allianz utilizzati per le proprie attività era pari a 7.232 (2003: 5.741) milioni di euro. Le limitazioni di utilizzo e i pignoramenti a titolo di garanzia ammontavano a 34 (2003: 28) milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 gli obblighi ad acquistare beni immobili erano pari a 47 (2003: 39) milioni di euro.

Immobilizzazioni tecniche e giacenze

Al 31 dicembre 2004 i valori attuali lordi erano pari a 7.186 (2003: 6.919) milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 gli ammortamenti accumulati erano pari a 5.716 (2003: 5.293) milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 gli obblighi ad acquistare immobilizzazioni tecniche e giacenze ammontavano a 100 (2003: 111) milioni di euro.

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

I crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta erano pari a 4.041 (2003: 4.349) milioni di euro nei confronti degli assicurati e a 3.671 (2003: 3.936) milioni di euro nei confronti degli agenti assicurativi. Le rettifiche di valore su crediti dubbi derivanti da operazioni di assicurazione diretta ammontavano a 133 (2003: 189) milioni di euro.

I crediti derivanti da assicurazione diretta e i crediti derivanti da operazioni di riassicurazione hanno una decorrenza residua inferiore a un anno.

Altri crediti

Gli altri crediti includono rimborsi fiscali per un valore di 2.227 (2003: 2.381) milioni di euro, oltre a interessi e canoni locativi attivi pari a 5.286 (2003: 5.394) milioni di euro. I rimborsi fiscali includono imposte sul reddito per 1.671 (2003: 1.821) milioni di euro.

Gli altri crediti, con scadenza entro un anno, ammontano a 10.518 (2003: 7.299) milioni di euro, mentre i crediti con scadenza oltre un anno ammontano a 1.099 (2003: 9.297) milioni di euro.

Altre attività

Le altre attività includono strumenti finanziari derivati detenuti a titolo di garanzia, che soddisfano i criteri dell'hedge accounting, per un importo di 969 (2003: 868) milioni di euro e incentivi alle vendite di competenza ("sales inducement") pari a 303 milioni di euro.

Andamento degli incentivi alle vendite di competenza:

	2004
	mln €
Valore iscritto al 1° gennaio	-
Scorporo dalle riserve tecniche	89
Influssi cumulativi sulla formazione del bilancio in seguito all'attuazione di SOP 03-1	23
Incrementi	222
Ammortamenti	- 31
Valore al 31 dicembre	303

Costi pluriennali di acquisizione

Andamento dei costi pluriennali di acquisizione:

Danni/Infortuni

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Valore al 31 dicembre dell'anno precedente	3 380	3 158	3 156
Differenze di cambio	- 51	- 86	- 110
Valore iscritto al 1° gennaio	3 329	3 072	3 046
Incrementi	1 732	450	375
Variazioni nell'area di consolidamento	- 60	2	- 36
Ammortamenti	- 1 569	- 120	- 227
Ammortamenti di svalutazioni	-	- 24	-
Valore al 31 dicembre	3 432	3 380	3 158

Vita/Malattia

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Valore al 31 dicembre dell'anno precedente	9 117	7 370	8 036
Differenze di cambio	- 712	- 521	- 342
Valore iscritto al 1° gennaio	8 405	6 849	7 694
Incrementi	2 888	2 525	1 624
Variazioni nell'area di consolidamento	- 158	153	- 1 551
Ammortamenti	- 1 093	- 410	- 397
Valore al 31 dicembre	10 042	9 117	7 370
Totale	13 474	12 497	10 528

Informazioni supplementari sul passivo del Gruppo Allianz

14 Patrimonio netto

Composizione del patrimonio netto:

	2004 mln €	2003 mln €
Capitale sottoscritto	988	985
Riserve patrimoniali	18 445	18 362
Riserve di utili	13 083	11 460
Azioni proprie	- 4 605	- 4 546
Differenze di cambio	- 2 680	- 1 916
Plus- e minusvalenze non realizzate da investimenti finanziari	5 597	4 247
Totale	30 828	28 592

Capitale sottoscritto

A novembre 2004 il Gruppo Allianz ha emesso 1.056.250 azioni proprie al prezzo di 81,61 euro, consentendo ai collaboratori delle società Allianz in Germania e all'estero di acquistare 1.051.191 azioni per i collaboratori a un prezzo compreso tra 57,13 e 69,37 euro per azione. Le 5.059 azioni rimanenti sono state collocate sulla Borsa di Francoforte a un prezzo medio di 95,74 euro. Le azioni emesse nel 2004 hanno godimento dall'inizio dell'anno di emissione.

A novembre 2003 il Gruppo Allianz ha emesso 965.625 azioni proprie al prezzo di 82,95 euro, consentendo ai collaboratori delle società Allianz in Germania e all'estero di acquistare 944.625 azioni per i collaboratori a un prezzo compreso tra 58,07 e 70,51 euro per azione. Le 21.000 azioni rimanenti sono state collocate sulla Borsa di Francoforte a un prezzo medio di 92,07 euro.

Ad aprile 2003 il Gruppo Allianz ha emesso 117.187.500 azioni nell'ambito di un aumento di capitale, che, in base a un prezzo di sottoscrizione di 38,00 euro per azione, ha fruttato 4,4 miliardi di euro. Al netto delle imposte, l'aumento di capitale è costato 116 milioni di euro, con una corrispondente riduzione delle riserve di utili.

Tutte le azioni emesse nel 2003 avevano godimento dall'inizio dell'anno di emissione.

A novembre 2002 sono state emesse 137.625 azioni Allianz AG al prezzo di 114,00 euro per azione, consentendo ai collaboratori delle società Allianz in Germania e all'estero di acquistare 136.222 azioni per i collaboratori a un prezzo compreso tra 79,80 e 96,90 euro per azione. Le 1.403 azioni rimanenti sono state collocate sulla Borsa di Francoforte al prezzo medio di 90,60 euro.

Al 31 dicembre 2004 il capitale sottoscritto ammontava a 987.584.000 euro e includeva 385.775.000 azioni nominative vincolate. Si tratta di azioni prive di valore nominale con una quota aritmetica del capitale sociale pari a 2,56 euro ciascuna.

Al 31 dicembre 2004 sussisteva un **capitale autorizzato** del valore di 450.000.000 euro (175.781.250 azioni), con scadenza al 4 maggio 2009 (capitale autorizzato 2004/I). Nelle emissioni di azioni contro corrispettivi in natura, il Consiglio di gestione è autorizzato a escludere il diritto di opzione degli azionisti, previa approvazione del Consiglio di sorveglianza. In determinati casi ciò avviene anche negli aumenti di capitale contro conferimenti in denaro.

Inoltre, al 31 dicembre 2004 sussisteva un capitale autorizzato del valore di 7.296.000 euro (2.850.000 azioni), sempre con scadenza al 4 maggio 2009 (capitale autorizzato 2004/II). Il Consiglio di gestione è autorizzato ad escludere il diritto di opzione degli azionisti, previa approvazione del Consiglio di sorveglianza, al fine di emettere nuove azioni in favore dei dipendenti del Gruppo Allianz.

Inoltre, al 31 dicembre 2004 sussisteva un **capitale condizionato** del valore di 250.000.000 euro (97.256.250 azioni), che possono essere emessi a seguito all'esercizio dei diritti di opzione o di conversione, delle obbligazioni con diritto di opzione sulle azioni emesse da Allianz AG o delle sue controllate o a seguito degli obblighi di conversione.

Azioni proprie

Il 16 gennaio 2003, nell'ambito di un'offerta di scambio destinata ai titolari di certificati di partecipazione Allianz AG, un totale di 6.148.110 azioni proprie di Allianz AG è stato scambiato con certificati di partecipazione Allianz AG.

L'assemblea dei soci del 5 maggio 2004 (29 aprile 2003) ha autorizzato Allianz AG ad acquistare azioni proprie per fini diversi sulla base del § 71 (1) n. 8 della Legge tedesca sulle società per azioni (AktG). Nel 2004 e 2003 tale autorizzazione è stata utilizzata per acquistare 0 e 293.686 azioni Allianz AG rispettivamente.

Per consentire a Dresdner Bank AG di scambiare titoli Allianz AG, l'assemblea degli azionisti del 5 maggio 2004 ha autorizzato gli istituti di credito in Germania e all'estero il cui capitale sia controllato a maggioranza da Allianz AG, ad effettuare acquisti di azioni proprie per scambio di titoli, sulla base del § 71 (1) n. 7 della Legge tedesca sulle società per azioni. Conformemente a tale autorizzazione, nel 2004 gli istituti di credito del Gruppo Allianz hanno acquistato o ottenuto tramite prestiti in titoli un totale di 29.685.678 (2003: 32.891.597; 2002: 93.726.589) azioni Allianz AG. Il prezzo medio per azione era pari a 88,84 (2003: 76,67; 2002: 179,86) euro, incluse le azioni finora detenute da Allianz AG. 29.092.223 (2003: 32.339.227; 2002: 92.448.634) azioni sono state vendute o cedute tramite prestiti in titoli. Il prezzo medio per azione era pari a 88,82 (2003: 77,74; 2002: 181,11) euro. Nel 2004 le perdite sulle transazioni in azioni proprie ammontavano a 53 (2003: utile di 7; 2002: perdita di 23) milioni di euro ed erano indicate nella riserva di utili.

Composizione delle azioni proprie a fine anno:

	31.12.2004			31.12.2003			31.12.2002		
	Costi di acquisto mln €	Numero di azioni	Quota del capitale sottoscritto %	Costi di acquisto mln €	numero di azioni	Quota del capitale sottoscritto %	Costi di acquisto mln €	Numero di azioni	Quota del capitale sottoscritto %
Allianz AG	50	424 035	0,11	50	424 035	0,11	1 510	6 286 100	2,36
Gruppo Dresdner Bank	4 554	18 480 664	4,79	4 495	17 814 376	4,63	4 448	17 302 311	6,49
Altre società	1	10 502	-	1	7 641	-	-	-	-
Totale	4 605	18 915 201	4,90	4 546	18 246 052	4,74	5 958	23 588 411	8,85

Andamento delle azioni in circolazione

	2004	2003	2002
Saldo all'1.1.	366 472 698	242 977 214	241 189 535
Incrementi			
Scambio con certificati di partecipazione	-	6 148 110	-
Aumento di capitale contro conferimenti in denaro	-	117 187 500	-
Cessione a società di scambio	-	-	1 797 357
Aumento di capitale per azioni ai dipendenti	1 056 250	965 625	137 625
	367 528 948	367 278 449	243 124 517
Alienazioni			
Altri acquisti	- 2 861	- 293 686	-
Acquisti per lo scambio di titoli	- 666 288	- 512 065	- 147 303
Saldo al 31.12.	366 859 799	366 472 698	242 977 214

Dividendi

Nel corso dell'Assemblea, il Consiglio di gestione proporrà agli azionisti la distribuzione di un dividendo di 1,75 (2003: 1,50) euro per ogni azione di godimento per l'esercizio 2004. I dettagli relativi alla destinazione degli utili proposta sono contenuti nella relazione sulla gestione del Gruppo.

15 Patrimonio netto di pertinenza di terzi

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Altre riserve patrimoniali		
Plus e minusvalenze da investimenti finanziari	1 045	620
Quote dell'utile	1 257	825
Altre componenti del patrimonio netto	7 229	6 922
Totale	9 531	8 367

Le principali imprese del Gruppo Allianz comprese tra gli azionisti terzi sono il Gruppo AGF (Parigi), il Gruppo RAS (Milano) e il Gruppo PIMCO (Delaware).

16 Certificati di partecipazione e passività subordinate

La tabella seguente mostra i certificati di partecipazione e le passività subordinate del Gruppo Allianz per anni di scadenza.

	2005	2006	2007	2008	2009	Esercizi successivi	Totale 31.12.2004	Totale 31.12.2003
	mln € ¹⁾							
Allianz AG²⁾								
Obbligazioni subordinate	-	-	-	-	-	4 775	4 775	3 377
Tasso d'interesse (range in %)	-	-	-	-	-	5,50 - 7,25		
Certificati di partecipazione ³⁾	-	85	-	-	-	-	85	85
Tasso d'interesse (range in %)	-	-	-	-	-	-		
Subtotale	-	85	-	-	-	4 775	4 860	3 462
Banche								
Passività subordinate	1 105	380	811	404	633	1 446	4 779	5 183
Tasso d'interesse (range in %)	3,90-5,45	0,0-7,7	0,0-7,8	1,35-4,40	2,0-10,38	2,0-10,38		
Patrimonio netto ibrido	-	-	-	-	-	1 500	1 500	1 561
Tasso d'interesse (range in %)	-	-	-	-	-	3,50 - 8,15		
Certificati di partecipazione ⁴⁾	10	5	644	845	-	22	1 526	1 511
Tasso d'interesse (range in %)	9,15	8,8	8,0-8,125	7,00-7,125	-	5,20-7,190		
Su-totale	1 115	385	1 455	1 249	633	2 968	7 805	8 255
Altre imprese controllate								
Passività subordinate	-	-	-	57	-	463	520	468
Tasso d'interesse (range in %)	-	-	-	6,84	-	2,93 - 6,62		
Patrimonio netto ibrido	-	-	-	-	-	45	45	45
Tasso d'interesse (range in %)	-	-	-	-	-	3,62		
Subtotale	-	-	-	57	-	508	565	513
Totale	1 115	470	1 455	1 306	633	8 251	13 230	12 230

¹⁾ Tranne che per i tassi d'interesse (range in %)

²⁾ Includere le obbligazioni subordinate emesse da Allianz Finance B. V. e Allianz Finance II B. V. e garantite da Allianz AG.

³⁾ Le condizioni dei certificati di partecipazione prevedono, per ciascun certificato, la distribuzione annuale del 240% del dividendo pagato da Allianz AG per ciascuna azione ordinaria Allianz AG. Se certe condizioni sono soddisfatte, i titolari di certificati di partecipazione hanno un diritto a sottoscrivere dei nuovi. In questo caso, i diritti di opzione di sottoscrizione degli azionisti Allianz AG sono esclusi. I titolari di certificati di partecipazione non hanno diritto né al voto né a convertire detti certificati in azioni Allianz AG, e nemmeno a proventi di liquidazione. I certificati di partecipazione non sono garantiti e concorrono pari passu con i creditori chirografari. I certificati di partecipazione possono essere riscattati dai titolari con preavviso di 12 mesi ogni cinque anni. La prossima data utile è il 31 dicembre 2006. Allianz AG ha la facoltà di riscattare i certificati di partecipazione, con preavviso di sei mesi, ogni anno, ma non prima del 31 dicembre 2006. All'atto del riscatto da parte di Allianz AG, il prezzo di riscatto per certificato dovrebbe essere uguale al 122,9 % del prezzo medio di un'azione ordinaria Allianz AG nei tre mesi precedenti il riscatto. In alternativa al pagamento in contanti, Allianz può offrire, quale corrispettivo per il riscatto, 10 azioni ordinarie Allianz AG contro 8 certificati di partecipazione. Durante le assemblee annuali Allianz AG ha sempre sottolineato di non essere intenzionata a riscattare i certificati di partecipazione al 31 dicembre 2006 o a un'altra data.

⁴⁾ Inoltre, i certificati di partecipazione contengono certificati di partecipazione del Gruppo Dresdner Bank. I certificati di partecipazione conferiscono ai titolari un diritto agli interessi annuali, con precedenza sulle quote di utili degli azionisti. Tali certificati sono subordinati agli obblighi nei confronti di altri creditori dell'emittente, ammesso che questi non siano ugualmente subordinati. I certificati di partecipazione partecipano delle perdite dei rispettivi emittenti in base alle modalità da essi previste. Il prezzo del riscatto sarà determinato sulla base delle modalità di partecipazione alle perdite.

17 Riserve tecniche

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Riserva premi	12 050	12 198
Riserva matematica	255 436	217 895
Riserva sinistri	62 331	63 182
Riserva per rimborso premi	24 489	17 338
Riserva per presunte perdite	138	138
Altre riserve tecniche	751	720
Totale	355 195	311 471

Riserva premi

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Danni/Infortuni	11 822	11 962
Vita/Malattia	228	236
Totale	12 050	12 198

Riserva matematica

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Contratti assicurativi tradizionali con partecipazione agli utili (SFAS 120)		
Danni/Infortuni	7 297	7 513
Vita/Malattia	110 142	107 663
Subtotale	117 439	115 176
Contratti "Universal Life" e prodotti di investimento (SFAS 97)		
Vita/Malattia	99 546	67 317
Subtotale	99 546	67 317
Contratti assicurativi a lunga durata (SFAS 60)		
Vita/Malattia	38 451	35 402
Subtotale	38 451	35 402
Totale	255 436	217 895

La riserva matematica per contratti "Universal Life" e prodotti di investimento (SFAS 97) include riserve per un valore di 26.238 milioni di euro relative a contratti Vita unit-linked che non soddisfano i criteri per la classificazione come Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati ("Separate Accounts").

Al 31 dicembre 2004 e 2003 il portafoglio Vita con partecipazione agli utili rappresentava rispettivamente il 70% e il 71% dell'intero portafoglio assicurativo del Gruppo Allianz. Nel 2004 i contratti assicurativi con partecipazione agli utili erano pari al 64% (2003: 60%) dei premi lordi e al 61% (2003: 56%) dei premi di competenza nel ramo Vita. Al 31 dicembre 2004 le riserve per contratti convenzionali con partecipazione agli utili rappresentavano circa il 49% (2003: 56%) delle riserve matematiche totali.

Riserva lorda sinistri

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Danni/Infortuni	55 536	56 644
Vita/Malattia	6 795	6 538
Totale	62 331	63 182

Andamento della riserva per sinistri non ancora liquidati (riserva per sinistri) nel ramo Danni/Infortunati

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Riserva per sinistri			
Saldo all'1.1.			
Lordo	56 644	60 054	61 876
Quota dei riassicuratori	- 12 049	- 14 588	- 16 156
Netto	44 595	45 466	45 720
Inclusi costi per sinistri netti			
Sinistri per l'esercizio corrente	25 643	25 712	27 130
Sinistri per l'esercizio precedente	- 446	279	646
Totale	25 197	25 991	27 776
Detratte le liquidazioni di sinistri netti			
Sinistri per l'esercizio corrente	- 11 374	- 11 860	- 12 642
Sinistri per l'esercizio precedente	- 11 818	- 13 155	- 12 143
Totale	- 23 192	- 25 015	- 24 785
Conversione valutaria	- 469	- 1 822	- 3 367
Variazioni nell'area di consolidamento	- 624	- 25	122
Saldo riserva per sinistri al 31 dicembre			
Netto	45 507	44 595	45 466
Quota dei riassicuratori	10 029	12 049	14 588
Lordo	55 536	56 644	60 054

I costi netti per sinistri dell'anno precedente riflettono la valutazione errata delle riserve sinistri all'inizio dell'anno, che aumenta o riduce l'utile dell'esercizio corrente. Per l'esercizio 2004 il Gruppo Allianz riporta ricavi aggiuntivi pari a 446 (2003: costo di 279; 2002: costo di 646) milioni di euro relativi ai sinistri dell'anno precedente. Riferiti alle riserve nette per sinistri all'inizio dell'anno tali importi erano pari all'1,0% nel 2004 (2003: 0,6%; 2002: 1,4%).

Riserva per rimborso premi

Andamento della riserva per rimborso premi

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Importi già imputati secondo le normative nazionali			
Saldo all'1.1	7 326	7 131	10 088
Differenze di cambio	6	- 35	- 14
Variazioni nell'area di consolidamento	27	- 7	81
Variazione	1 435	237	- 3 024
Saldo al 31.12.	8 794	7 326	7 131
Riserva per rimborso premi latente			
Saldo all'1.1	10 012	9 059	11 501
Conversione valutaria	6	- 24	4
Variazioni per oscillazioni del valore corrente	5 139	1 960	- 488
Variazioni nell'area di consolidamento	71	1 031	233
Variazioni per differenze di valutazione con effetti sull'utile	467	- 2 014	- 2 191
Saldo al 31.12.	15 695	10 012	9 059
Totale	24 489	17 338	16 190

Oltre alle somme già imputate in base alle normative nazionali, agli assicurati del Gruppo Allianz sono stati accreditati direttamente importi pari a 3.277 (2003: 3.514; 2002: 3.680) milioni di euro e derivanti dal surplus.

18 Debiti verso banche

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Pagabili a vista	14 003	13 427
Operazioni repo e garanzie ricevute per transazioni di prestito titoli	78 675	52 460
Depositi a termine e certificati di deposito ^{*)}	96 743	102 087
Altri debiti	1 933	10 342
Debiti verso banche	191 354	178 316

^{*)} Include le obbligazioni nominative emesse per un importo di 2.724 (2003: 3.045) milioni di euro.

Al 31 dicembre 2004 i debiti verso banche con decorrenza residua entro un anno ammontavano a 180.723 (2003: 165.125) milioni di euro e quelli con decorrenza residua superiore a un anno a 10.631 (2003: 13.191) milioni di euro.

Al 31 dicembre 2004 i debiti verso banche nazionali ammontavano a 80.329 (2003: 81.635) milioni di euro e quelli nei confronti di banche estere a 111.025 (2003: 96.681) milioni di euro.

19 Debiti verso clienti

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Depositi a risparmio	2 410	2 667
Depositi a risparmio per mutui casa	3 214	3 116
Totale depositi a risparmio e depositi mutui casa	5 624	5 783
Pagabili a vista	50 946	57 132
Operazioni repo e garanzie ricevute da operazioni di prestito titoli	49 276	40 416
Depositi a termine ^{*)}	49 261	49 715
Altri debiti	2 167	1 682
Totale	157 274	154 728

^{*)} Includere obbligazioni nominative per 6.887 (2003: 6.747) milioni di euro.

Debiti verso clienti per categoria di clienti

	Germania mln €	Altri paesi mln €	Totale mln €
31.12.2004			
Aziende	41 002	75 189	116 191
Enti pubblici	1 529	6 471	8 000
Clienti privati	27 807	5 276	33 083
Debiti verso clienti	70 338	86 936	157 274
31.12.2003			
Aziende	41 620	70 867	112 487
Enti pubblici	1 122	3 365	4 487
Clienti privati	29 448	8 306	37 754
Debiti verso clienti	72 190	82 538	154 728

Al 31 dicembre 2004 i debiti verso clienti includevano 24.989 (2003: 27.834) milioni di euro di depositi infruttiferi. I debiti verso clienti con decorrenza residua entro un anno ammontavano a 148.449 (2003: 139.698) milioni di euro, quelli con decorrenza residua superiore a un anno a 8.825 (2003: 15.030) milioni di euro.

20 Debiti garantiti

Il Gruppo emette titoli di credito a tasso fisso e variabile e in diverse valute, principalmente in euro. Il tasso di interesse dei debiti a tasso variabile è normalmente basato sul tasso LIBOR (London Inter-Bank Offered Rate), ma in alcuni casi è subordinato ai tassi d'interesse minimi a seconda di quanto specificato per ciascuna emissione.

La tabella seguente mostra le scadenze contrattuali dei debiti garantiti del Gruppo Allianz al 31 dicembre 2004.

	2005	2006	2007	2008	2009	In scadenza dopo il 2009	Totale 31.12.2004	Totale 31.12.2003
	mln € ¹⁾	mln € ¹⁾	mln € ¹⁾					
Allianz AG²⁾								
(Obbligazioni) Senior bond	1 053	-	2 194	1 623	-	871	5 741	5 514
Tasso d'interesse (range in %)	0,00 - 3,00	-	4,63 - 5,75	5,00	-	5,63		
Obbligazioni convertibili	1 711	1 031	-	-	-	-	2 742	3 645
Tasso d'interesse (range in %)	2,00	1,25	-	-	-	-		
Titoli del mercato monetario	854	-	-	-	-	-	854	1 484
Tasso d'interesse (range in %)	2,13	-	-	-	-	-		
Subtotale	3 618	1 031	2 194	1 623	-	871	9 337	10 643
Banche								
Debiti garantiti	5 104	4 266	4 980	4 093	3 739	2 977	25 159	35 031
Tasso d'interesse (range in %)	2,48 - 12,75	2,45 - 9,90	2,4 - 13,84	2,30 - 9,85	2,30 - 10,20	2,30 - 11,80		
Titoli del mercato monetario	21 693	-	-	-	-	-	21 693	16 256
Tasso d'interesse (range in %)	2,10 - 2,27	-	-	-	-	-		
Subtotale	26 797	4 266	4 980	4 093	3 739	2 977	46 852	51 287
Altre società controllate- unternehmen								
Debiti garantiti	-	-	-	7	2	449	458	254
Tasso d'interesse (range in %)	-	-	-	3,50 - 7,22	3,00	5,62 - 7,50		
Titoli del mercato monetario	1 124	-	-	-	-	-	1 124	1 154
Tasso d'interesse (range in %)	0,00 - 2,08	-	-	-	-	-		
Subtotale	1 124	-	-	7	2	449	1 582	1 408
Totale	31 539	5 297	7 174	5 723	3 741	4 297	57 771	63 338

¹⁾ tranne che per i tassi d'interesse (range in %)

²⁾ incluse le obbligazioni e le obbligazioni convertibili emesse da Allianz Finance B. V. e Allianz Finance IIB. V. e garantite da Allianz AG

21 Passività di trading

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Strumenti finanziari derivati	23 018	20 391
Obblighi di consegna titoli	72 804	61 476
Altre passività da attività di trading	6 319	2 968
Totale	102 141	84 835

22 Fondi per rischi e oneri

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Riserve per pensioni e obblighi assimilabili	5 738	5 669
Fondo imposte e tasse	1 408	2 066
Altre riserve	6 022	6 173
Totale	13 168	13 908

Riserve per pensioni e obblighi assimilabili

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Riserve per pensioni	5 738	5 303
Riserve per obblighi assimilabili alle pensioni	-	366
Totale	5 738	5 669

A partire dall'esercizio 2004 le prestazioni di previdenza sanitaria e le indennità di licenziamento (indennità disciplinate dalla legge), fino ad allora incluse tra gli obblighi assimilabili alle pensioni, sono state inserite direttamente nelle riserve per pensioni.

Il Gruppo Allianz dispone per i propri collaboratori in tutto il mondo di piani pensionistici orientati alla prestazione e piani di contributi definiti. Le società del Gruppo Allianz accordano ai propri dipendenti, e in Germania anche agli agenti, tali contributi previdenziali. In Germania si tratta prevalentemente di piani pensionistici orientati alla prestazione, mentre negli altri Paesi possono prevalere i contributi definiti.

Nei piani pensionistici orientati alla prestazione, la società o un ente previdenziale esterno promettono al beneficiario una determinata prestazione. Diversamente dai contributi definiti, i costi per le prestazioni sostenuti dalla società non sono determinati in anticipo.

Andamento delle riserve per pensioni

	2004 mln €	2003 mln €
Valore al 31 dicembre dell'anno precedente	5 303	5 312
Riclassificazione	377	-
Differenze di cambio	- 6	- 8
Valore iscritto al 1° gennaio	5 674	5 304
Variazioni nell'area di consolidamento	- 27	- 22
Oneri	672	621
Pagamenti	- 581	- 600
Valore al 31 dicembre	5 738	5 303

La tabella seguente riassume i parametri essenziali dei piani pensionistici orientati alla prestazione

Situazione del finanziamento

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Valore attuale dei diritti alla pensione maturati	13 410	11 957
di cui		
garantiti direttamente delle controllate del Gruppo (senza attivi dei fondi)	6 649	5 930
con attivi dei fondi	6 761	6 027
Valore corrente degli attivi dei fondi	6 287	5 790
Situazione del finanziamento (valore attuale dei diritti alla pensione maturati detratti gli attivi dei fondi)	7 123	6 167
Perdite non ammortizzate	- 1 389	- 853
Sovracosti per modifiche dei piani non ammortizzati	4	- 11

Il bilancio consolidato riconosce gli importi seguenti come riserve per pensioni:

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Oneri già saldati	- 131	-
Riserva per pensioni	5 869	5 303
Valore di bilancio	5 738	5 303

Al 31 dicembre il valore attuale dei diritti alla pensione maturati includevano prestazioni di previdenza sanitaria per un totale di 97 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2004 la riserva per pensioni iscritta a bilancio includeva riserve per prestazioni di previdenza sanitaria pari a 107 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2004 il valore attuale dei diritti alla pensione maturati, senza considerare il trend della capitalizzazione (Accumulated Benefit Obligation), era pari a 12.499 (2003: 11.054) milioni di euro.

Informazioni sui piani pensionistici in cui il valore attuale dei diritti alla pensione maturati, senza considerarne il trend della capitalizzazione, supera gli attivi dei fondi al 31 dicembre:

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Valore attuale dei diritti alla pensione maturati		
considerando il trend della capitalizzazione	12 273	11 546
senza considerare il trend della capitalizzazione	11 465	10 685
Valore corrente degli attivi dei fondi	5 188	5 367

Composizione della spesa totale per piani pensionistici orientati alla prestazione (costi meno ricavi) inclusa nel conto economico del Gruppo Allianz:

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Spesa pensionistica netta			
Spesa del periodo di servizio corrente	313	314	274
Interessi passivi calcolati	676	606	591
Utile atteso sugli attivi	- 366	- 312	- 329
Ammortamento di			
Sovraccosti per modifiche dei piani	5	26	123
Perdite tecniche	8	6	5
Effetti della riduzione dei piani o rimborsi	36	- 19	2
Totale	672	621	666

Nell'esercizio 2004 la spesa totale indicata includeva prestazioni di previdenza sanitaria per 7 milioni di euro.

Nel conto economico i costi sono essenzialmente indicati sotto i costi di acquisizione e di gestione e i costi per sinistri (costi per liquidazione sinistri).

Nell'esercizio 2004 l'utile effettivo sugli attivi dei fondi ammontava a 431 milioni di euro (2003: utile di 379 milioni di euro; 2002: perdita di 256 milioni di euro).

Ipotesi di valutazione

Le ipotesi per la valutazione attuariale del valore di cassa dei diritti pensionistici maturati, sia considerato che escluso il trend della capitalizzazione e la spesa pensionistica netta, dipendono dalle condizioni del paese in cui è stato elaborato il piano.

I calcoli si basano sulle probabilità biometriche attuali calcolate con il metodo attuariale. Vengono anche utilizzate ipotesi sulla fluttuazione futura legate all'età e agli anni di servizio e proiezioni di pensionamento elaborate all'interno del Gruppo.

Con riferimento al valore attuale dei diritti pensionistici maturati, si ottengono le seguenti ipotesi valutative ponderate:

Ipotesi ponderate per la determinazione del valore attuale dei diritti pensionistici maturati

	31.12.2004 %	31.12.2003 %
Tasso tecnico	4,9	5,5
Dinamica salariale/dei diritti	2,7	2,8
Dinamica pensionistica	1,6	1,9

Ipotesi ponderate per la determinazione della spesa pensionistica netta

	2004 %	2003 %
Tasso tecnico	5,5	5,7
Utile atteso sugli attivi	6,4	6,6
Dinamica salariale/dei diritti	2,8	2,9
Dinamica pensionistica	1,9	1,8

L'utile atteso sugli attivi per l'esercizio 2004 si basa sui seguenti obiettivi di allocazione e sui relativi rendimenti attesi a lungo termine per categoria d'investimento (media ponderata):

Categoria d'investimento	Obiettivo di allocazione %	Rendimento degli attivi atteso a lungo termine %
Azioni	29,5	8,6
Titoli a reddito fisso/ Titoli di credito	66,1	5,4
Immobili	4,2	6,5
Altri	0,2	0,5
Totale	100,0	6,4

La determinazione dei rendimenti degli attivi attesi a lungo termine per categoria di investimento si fonda sull'analisi dei mercati finanziari.

Attivi dei fondi

La tabella seguente mostra l'attuale allocazione dei valori degli attivi (media ponderata) in relazione al valore corrente degli attivi dei fondi:

Categoria d'investimento	31.12.2004	31.12.2003
	%	%
Azioni	26,2	23,8
Titoli a reddito fisso/ Titoli di credito	69,7	70,9
Immobili	2,6	2,9
Altri	1,5	2,4
Totale	100,0	100,0

Gli attivi dei fondi non includono azioni di società del Gruppo Allianz ovvero immobili utilizzati dal Gruppo Allianz.

Il Gruppo Allianz intende avvicinare gradualmente le quote azionarie agli obiettivi di allocazione e ridurre la quota di titoli a reddito fisso e titoli di credito.

Flussi di cassa

Pagamento dei contributi

Il Gruppo Allianz stima un contributo dei datori di lavoro agli attivi dei fondi pari a 140 milioni di euro per l'esercizio 2005.

Stima dei pagamenti di prestazioni futuri

Per l'esercizio 2005 fino al 2014 bisogna partire dai seguenti pagamenti di prestazioni futuri, utilizzando le medesime ipotesi alla base del calcolo del valore attuale dei diritti pensionistici maturati al 31 dicembre 2004:

	mln €
2005	570
2006	587
2007	619
2008	651
2009	702
Esercizi 2010 – 2014	3 708

Contributi definiti

Gli oneri contributivi vengono finanziati per mezzo di fondi previdenziali o istituzioni simili. Contemporaneamente a tali istituzioni vengono pagati contributi definiti (p.e. riferiti al reddito), esistendo il diritto del beneficiario della prestazione nei confronti di tali istituzioni e non avendo di fatto il datore di lavoro altri obblighi relativi al pagamento dei contributi. Relativamente ai fondi previdenziali esterni e alle istituzioni assimilabili si tratta principalmente di *Versicherungsverein des Bankgewerbes a. G.* di Berlino,

presso il quale sono assicurati i collaboratori delle banche tedesche.

Nell'esercizio 2004 sono stati sostenuti oneri contributivi pari a 110 (2003: 105; 2002: 123) milioni di euro.

Altre riserve

Le altre riserve includono riserve per riorganizzazioni pari a 739 (2003: 845) milioni di euro, riserve per l'attività di credito pari a 371 (2003: 549) milioni di euro, riserve per collaboratori pari a 2.635 (2003: 2.224) milioni di euro, riserve per perdite dall'attività non tecnica pari a 243 (2003: 319) milioni di euro, riserve per assistenza giuridica pari a 155 (2003: 142) milioni di euro e riserve per provvigioni a favore dei rappresentanti pari a 333 (2003: 198) milioni di euro.

Riserve per riorganizzazioni

Al 31 dicembre 2004, nel quadro di molteplici programmi di ristrutturazione relativi a diverse aree di attività, il Gruppo Allianz ha costituito riserve per riorganizzazioni. Con l'eccezione delle riserve per la riorganizzazione di Dresdner Bank AG, nessuno dei programmi sopra menzionati riveste particolare importanza. Tali riserve per riorganizzazioni includono prevalentemente costi del personale per liquidazioni e costi legati alla cessazione di contratti, ad esempio costi per l'annullamento di contratti d'affitto risultanti dall'applicazione delle disposizioni corrispondenti. All'interno del conto economico consolidato i costi di riorganizzazioni sono inclusi nella voce Altri costi.

Andamento delle riserve per riorganizzazioni

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Saldo riserve all'1.1.	845	404	478
Nuove riserve	189	398	199
Incrementi delle riserve esistenti	144	330	89
Scioglimento delle riserve degli anni precedenti	- 73	- 54	- 87
Utilizzo delle riserve	- 282	- 212	- 234
Variazioni nell'area di consolidamento	- 55	- 7	- 18
Differenze di cambio	- 6	- 14	- 23
Altri	- 23	-	-
Saldo al 31.12.	739	845	404

Progetti per la riorganizzazione di Dresdner Bank AG

Andamento delle riserve per la riorganizzazione di Dresdner Bank a fine esercizio

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Saldo riserve all'1.1.	815	365	419
Nuove riserve	132	389	127
Incrementi delle riserve esistenti	143	324	89
Scioglimento delle riserve degli anni precedenti	- 62	- 47	- 87
Utilizzo delle riserve	- 274	- 196	- 142
Variazioni nell'area di consolidamento	- 55	- 7	- 18
Differenze di cambio	- 6	- 13	- 23
Altri	- 23	-	-
Saldo al 31.12.	670	815	365

23 Altri debiti

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Depositi passivi da cessioni in riassicurazione	8 706	8 608
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8 199	7 813
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	1 694	1 878
Altri debiti	13 234	13 426
Totale	31 833	31 725

I debiti derivanti da assicurazione diretta e i debiti da operazioni di riassicurazione hanno decorrenza residua inferiore a un anno. Gli altri debiti con decorrenza residua entro un anno erano pari a 10.884 (2003: 8.593) milioni di euro, quelli con decorrenza residua superiore a un anno a 2.350 (2003: 4.833) milioni di euro.

Gli altri debiti includono debiti da imposte per un importo pari a 1.163 (2003: 1.601) milioni di euro, debiti da interessi e canoni locativi per 471 (2003: 472) milioni di euro, debiti nell'ambito della sicurezza sociale per 241 (2003: 197) milioni di euro, strumenti finanziari derivati, utilizzati come copertura e rispondenti ai criteri dell'hedge accounting, per 1.254 (2003: 933) milioni di euro e un fatturato non ancora defalcato pari a 473 (2003: 577) milioni di euro. I debiti da imposte comprendono imposte sul reddito pari a 619 (2003: 979) milioni di euro.

24 Altre passività

Tale voce include ratei e risconti passivi per un valore di 2.039 (2003: 2.433) milioni di euro. Si tratta essenzialmente di interessi ripartiti pari a 1.737 (2003: 1.681) milioni di euro.

Informazioni supplementari sul conto economico consolidato del Gruppo Allianz

25 Premi di competenza netti

	Danni/Infortuni			Vita/Malattia			Totale
	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}	Gruppo ^{*)}
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
2004							
Premi lordi contabilizzati							
Assicurazione diretta	40 460	-	40 460	20 246	-	20 246	60 706
Riassicurazione	3 320	- 794	2 526	470	- 11	459	2 985
Subtotale	43 780	- 794	42 986	20 716	- 11	20 705	63 691
Premi ceduti in riassicurazione	- 5 331	11	- 5 320	- 2 045	794	- 1 251	- 6 571
Premi netti contabilizzati	38 449	- 783	37 666	18 671	783	19 454	57 120
Premi di competenza							
Assicurazione diretta	40 156	-	40 156	20 174	-	20 174	60 330
Riassicurazione	3 335	- 799	2 536	470	- 13	457	2 993
Subtotale	43 491	- 799	42 692	20 644	- 13	20 631	63 323
Premi ceduti in riassicurazione	- 5 298	13	- 5 285	- 2 048	799	- 1 249	- 6 534
Premi netti contabilizzati	38 193	- 786	37 407	18 596	786	19 382	56 789

^{*)}Al netto delle operazioni infragrupo fra i settori

	Danni/Infortuni			Vita/Malattia			Totale
	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ¹⁾	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ¹⁾	Gruppo ¹⁾
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
2003							
Premi lordi contabilizzati							
Assicurazione diretta	40 675	–	40 675	20 002	–	20 002	60 677
Riassicurazione	2 745	– 711	2 034	687	– 11	676	2 710
Subtotale	43 420	– 711	42 709	20 689	– 11	20 678	63 387
Premi ceduti in riassicurazione	– 5 415	11	– 5 404	– 1 951	711	– 1 240	– 6 644
Premi netti contabilizzati	38 005	– 700	37 305	18 738	700	19 438	56 743
Premi di competenza							
Assicurazione diretta	40 111	–	40 111	19 967	1	19 968	60 079
Riassicurazione	2 705	– 712	1 993	687	– 11	676	2 669
Subtotale	42 816	– 712	42 104	20 654	– 10	20 644	62 748
Premi ceduti in riassicurazione	– 5 539	11	– 5 528	– 1 953	711	– 1 242	– 6 770
Premi di competenza netti	37 277	– 701	36 576	18 701	701	19 402	55 978
2002							
Premi lordi contabilizzati							
Assicurazione diretta	40 410	37	40 447	19 998	– 37	19 961	60 408
Riassicurazione	2 883	– 788	2 095	666	– 16	650	2 745
Subtotale	43 293	– 751	42 542	20 664	– 53	20 611	63 153
Premi ceduti in riassicurazione	– 6 165	15	– 6 150	– 1 996	789	– 1 207	– 7 357
Premi netti contabilizzati	37 128	– 736	36 392	18 668	736	19 404	55 796
Premi di competenza							
Assicurazione diretta	39 786	37	39 823	19 998	– 37	19 961	59 784
Riassicurazione	2 907	– 788	2 119	666	– 16	650	2 769
Subtotale	42 693	– 751	41 942	20 664	– 53	20 611	62 553
Premi ceduti in riassicurazione	– 6 235	16	– 6 219	– 1 989	788	– 1 201	– 7 420
Premi di competenza netti	36 458	– 735	35 723	18 675	735	19 410	55 133

¹⁾ Al netto delle operazioni infragruppo fra i settori

26 Interessi attivi e ricavi assimilabili

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Titoli detenuti fino a scadenza	269	329	384
Titoli alienabili in qualsiasi momento	12 336	12 355	13 747
Immobili ad uso di terzi	974	986	1 141
Prestiti, transazioni monetarie e mutui	6 725	8 079	11 058
Contratti di leasing	42	80	141
Altri titoli fruttiferi	707	763	1 739
Totale	21 053	22 592	28 210

Gli interessi attivi e ricavi assimilabili comprendono dividendi per 1.150 (2003: 1.512; 2002: 1.806) milioni di euro.

Differenziale degli interessi dalle attività bancarie^{*)}

	2004			2003			2002		
	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Interessi attivi	6 523	- 30	6 493	8 089	- 47	8 042	13 336	- 37	13 299
Interessi passivi	- 4 223	60	- 4 163	- 5 284	59	- 5 225	- 9 509	217	- 9 292
Utile su interessi	2 300	30	2 330	2 805	12	2 817	3 827	180	4 007
Dedotto il fondo svalutazione crediti	- 344	-	- 344	- 1 014	-	- 1 014	- 2 222	-	- 2 222
Utile su interessi al netto del fondo svalutazione crediti	1 956	30	1 986	1 791	12	1 803	1 605	180	1 785

^{*)}Al netto delle operazioni infragrupo fra i settori

27 Ricavi netti da partecipazioni in imprese collegate e joint venture

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Ricavi			
Ricavi correnti	251	35	736
Rivalutazioni	9	5	3
Utili dall'alienazione di partecipazioni in imprese collegate e joint venture	856	3 966	4 381
Totale	1 116	4 006	5 120
Costi			
Ammortamenti	- 59	- 237	-
Perdite dall'alienazione di partecipazioni in imprese collegate e joint venture	- 271	- 727	- 708
Altri costi	- 9	- 12	- 14
Totale	- 339	- 976	- 722
Ricavi netti	777	3 030	4 398

Dai ricavi netti da partecipazioni in imprese collegate e joint venture, nell'esercizio 2004, 749 (2003: 3.023; 2002: 4.391) milioni di euro si riferiscono a imprese collegate.

28 Altri ricavi da investimenti

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Utili dall'alienazione di titoli detenuti fino a			
scadenza titoli alienabili in qualsiasi momento	-	-	2
titoli alienabili in qualsiasi momento	3 612	7 362	7 972
beni immobili ad uso terzi	361	494	670
Altri investimenti	-	12	10
Totale	3 973	7 868	8 654
Ricavi da rivalutazioni di titoli detenuti fino a			
scadenza	-	3	2
titoli alienabili in qualsiasi momento	786	2 129	679
beni immobili ad uso terzi	57	2	14
Altri investimenti	-	-	6
Totale	843	2 134	701
Ricavi	4 816	10 002	9 355

29 Utile da attività di trading

L'utile da attività di *trading* totale pari a 2.813 (2003: 243; 2002: 1.507) milioni di euro comprende ricavi netti delle attività bancarie¹⁾ del Gruppo Allianz per un importo totale di 1 502 (2003: 1.485; 2002: 1.081) milioni di euro, nonché utili di Danni/Infortuni e Vita/Malattia pari a 1 301 (2003: Costi 1.273; 2002: ricavi 424) milioni di euro.

Utile da attività di *trading* nelle attività bancarie¹⁾

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Trading di prodotti fruttiferi	771	664	738
Trading di prodotti azionari	219	146	- 49
Operazioni in valuta/metalli preziosi	149	358	301
Altri utili da attività di <i>trading</i> ²⁾	363	317	91
Totale	1 502	1 485	1 081

¹⁾ al netto delle operazioni infragruppo fra i settori

²⁾ Comprende utili/perdite dall'adozione della norma IAS39 pari a 340 (161) milioni di euro.

L'utile da attività di *trading* da Danni/Infortuni e Vita/Malattia comprende costi pari a 284 (2003: costi 1.359; 2002: ricavi 412) milioni di euro per strumenti finanziari derivati di compagnie di assicurazione, per le quali non viene applicato alcun hedge accounting ai sensi della norma IAS39,

nonché ricavi pari a 1.585 (2003: 86; 2002: 12) milioni di euro da altri utili di attività di *trading*.

Nell'esercizio 2003 l'esposizione alle azioni è stata nettamente ridotta tramite l'impiego di derivati e mediante vendite dirette. La copertura è stata ottenuta tramite vendite a termine e opzioni Put su indice. La variazione del valore di mercato dei derivati di questo Macro Hedge è iscritta con effetti sul risultato nell'utile da attività di *trading*, mentre le opposte variazioni del valore di mercato delle azioni di base conteggiate direttamente nel patrimonio netto senza influire sul risultato ed hanno effetto sul risultato solo al momento della realizzazione sul mercato dei capitali. Le variazioni del valore di mercato delle azioni di base vengono iscritte al conto economico consolidato solo al momento della loro realizzazione sul mercato dei capitali. L'utilizzo di derivati nell'ambito di Macro Hedge ha portato al 31 dicembre 2003 ad una perdita di 1.351 milioni di euro.

Negli esercizi al 31 dicembre 2004, 2003 e 2002 gli utili da embedded derivatives da obbligazioni convertibili emesse ammontavano a 6 milioni di euro, 2 milioni di euro e 387 milioni di euro. Inoltre, l'utile da attività

di *trading* comprende perdite per 290 milioni di euro (2003: perdita di 10 milioni di euro; 2002: utile di 25 milioni di euro); esse derivano dall'utilizzo di altri strumenti finanziari derivati nelle compagnie di assicurazione del Gruppo Allianz.

L'altro utile da attività di *trading* del ramo Vita/Malattia comprende ricavi per 1.256 milioni di euro in connessione ad investimenti che, ai sensi della norma SOP03-1 non sono più contenuti alla voce Investimenti per conto e a rischio di contraenti dell'assicurazione ("Separate Account Assets").

30 Ricavi da provvigioni e servizi

Dei ricavi da provvigioni e servizi per un totale di 6.823 (2003: 6.060; 2002: 6.102) milioni di euro, 2.804 (2003: 2.705; 2002: 2.784) milioni di euro si riferiscono ad attività bancarie^{*)} e 3.015 (2003: 2.815; 2002: 2.816) milioni di euro all'Asset Management^{*)} del Gruppo Allianz

I ricavi da provvigioni da: Attività bancarie^{*)} si compongono:

Ricavi da provvigioni da attività bancarie^{*)}

	2004			2003			2002		
	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Ricavi da provvigioni	3 085	- 281	2 804	2 956	- 251	2 705	2 925	- 141	2 784
Costi per provvigioni	- 492	27	- 465	- 504	43	- 461	- 267	22	- 245
Ricavi da provvigioni	2 593	- 254	2 339	2 452	- 208	2 244	2 658	- 119	2 539

Ricavi da provvigioni da Asset Management^{*)}

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Titoli	951	1 027	812
Versamenti (interni ed esteri)	375	372	368
Fusioni e Acquisizioni	155	110	237
Emissioni	95	104	103
Estero (commerciale)	63	64	66
Altro	700	567	953
Ricavi da provvigioni	2 339	2 244	2 539

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Ricavi da provvigioni	3 015	2 815	2 816
Costi per provvigioni	- 614	- 520	- 465
Ricavi da provvigioni	2 401	2 295	2 351

^{*)}al netto delle operazioni infragruppo fra i settori

I ricavi da provvigioni nella divisione Asset Management^{*)} del Gruppo Allianz si riferiscono, al 31 dicembre, alle seguenti voci:

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Remunerazione dell'amministrazione	1 256	1 128	1 264
Remunerazione per consulenza d'investimento	1 139	1 073	1 091
Altro	6	94	- 4
Ricavi da provvigioni	2 401	2 295	2 351

^{*)} al netto delle operazioni infragruppo fra i settori

31 Altri ricavi

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Utili su cambio	481	1 010	664
Commissioni	540	729	647
Ricavi dallo scioglimento/ riduzione di altri fondi	202	433	414
Ricavi da operazioni di riassicurazione	214	254	190
Utili da alienazioni di beni immobiliari di uso proprio e immobilizzazioni materiali	199	29	115
Ricavi da altre immobilizzazioni	199	73	86
Altro	721	1 222	855
Totale	2 556	3 750	2 971

32 Costi per sinistri e benefici agli assicurati

Costi per sinistri e benefici agli assicurati Danni/Infortuni*

	2004			2003			2002		
	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ⁹⁾	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ⁹⁾	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ⁹⁾
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
LORDO									
Sinistri									
Pagamenti per sinistri	27 321	- 668	26 653	29 718	- 670	29 048	30 730	- 675	30 055
Variazione della riserva sinistri	722	- 6	716	- 423	- 6	- 429	2 722	- 63	2 659
Subtotale	28 043	- 674	27 369	29 295	- 676	28 619	33 452	- 738	32 714
Variazione nelle altre riserve									
Riserva matematica	436	- 169	267	292	- 53	239	404	- 30	274
Altre riserve	52	- 3	49	76	- 1	75	- 84	-	- 84
Subtotale	488	- 172	316	368	- 54	314	320	- 130	190
Rimborso premi	634	- 1	633	- 59	2	- 57	129	65	194
Totale	29 165	- 847	28 318	29 604	- 728	28 876	33 901	- 803	33 098
QUOTA DEI RIASSICURATORI									
Sinistri									
Pagamenti per sinistri	- 3 467	6	- 3 461	- 4 038	5	- 4 033	- 5 277	7	- 5 270
Variazione della riserva sinistri	1 291	- 2	1 289	1 402	3	1 405	327	5	332
Subtotale	- 2 176	4	- 2 172	- 2 636	8	- 2 628	- 4 950	12	- 4 938
Variazione nelle altre riserve									
Riserva matematica	- 17	-	- 17	- 38	-	- 38	- 1	-	- 1
Altre riserve	- 1	-	- 1	- 4	-	- 4	9	-	9
Subtotale	- 18	-	- 18	- 42	-	- 42	8	-	8
Rimborso premi	- 42	-	- 42	- 3	-	- 3	- 27	-	- 27
Totale	- 2 236	4	- 2 232	- 2 681	8	- 2 673	- 4 969	12	- 4 957
NETTO									
Sinistri									
Pagamenti per sinistri	23 854	- 662	23 192	25 680	- 665	25 015	25 453	- 668	24 785
Variazione della riserva sinistri	2 013	- 8	2 005	979	- 3	976	3 049	- 58	2 991
Subtotale	25 867	- 670	25 197	26 659	- 668	25 991	28 502	- 726	27 776
Variazione nelle altre riserve									
Riserva matematica	419	- 169	250	254	- 53	201	403	- 130	273
Altre riserve	51	- 3	48	72	- 1	71	- 75	-	- 75
Subtotale	470	- 172	298	26	- 54	272	328	- 30	98
Rimborso premi	592	- 1	591	- 62	2	- 60	102	65	167
Totale	26 929	- 843	26 086	26 923	- 720	26 203	28 932	- 791	28 141

⁹⁾ Al netto delle operazioni infragruppo tra i settori.

Costo per sinistri e benefici agli assicurati Vita/Malattia^{*)}

	2004			2003			2002		
	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
LORDO									
Pagamenti	18 424	- 6	18 418	18 358	- 5	18 353	16 723	- 34	16 689
Variazione nelle riserve									
Riserva matematica	5 230	-	5 230	5 219	-	5 219	5 805	-	5 805
Altre riserve	144	2	146	379	- 3	376	459	- 6	453
Subtotale	23 798	- 4	23 794	23 956	- 8	23 948	22 987	- 40	22 947
Rimborso premi	4 300	- 6	4 294	1 492	- 22	1 470	150	- 223	- 73
Totale	28 098	- 10	28 088	25 448	- 30	25 418	23 137	- 263	22 874
QUOTA DEI RIASSICURATORI									
Pagamenti	- 1 701	668	- 1 033	- 1 938	670	- 1 268	- 1 850	702	- 1 148
Variazione nelle riserve									
Riserva matematica	12	169	181	86	54	140	15	130	145
Altre riserve	8	9	17	- 51	6	- 45	- 268	63	- 205
Subtotale	- 1 681	846	- 835	- 1 903	730	- 1 173	- 2 103	895	- 1 208
Rimborso premi	- 14	1	- 13	- 17	1	- 16	- 21	3	- 18
Totale	- 1 695	847	- 848	- 1 920	731	- 1 189	- 2 124	898	- 1 226
NETTO									
Pagamenti	16 723	662	17 385	16 420	665	17 085	14 873	668	15 541
Variazione nelle riserve									
Riserva matematica	5 242	169	5 411	5 305	54	5 359	5 820	130	5 950
Altre riserve	152	11	163	328	3	331	191	57	248
Subtotale	22 117	842	22 959	22 053	722	22 775	20 884	855	21 739
Rimborso premi	4 286	- 5	4 281	1 475	- 21	1 454	129	- 220	- 91
Totale	26 403	837	27 240	23 528	701	24 229	21 013	635	21 648

^{*)} Al netto delle operazioni infragrupo tra i settori.

33 Interessi passivi e costi assimilabili

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Interessi passivi per			
Depositi	2 128	2 859	3 533
Debiti garantiti	1 385	1 764	4 480
Subtotale	3 513	4 623	8 013
Altri interessi passivi	1 924	1 938	2 638
Totale	5 437	6 561	10 651

Nell'esercizio sono inclusi gli interessi passivi per debiti garantiti di Allianz Finance B.V. per 269 (2003: 288; 2002: 363) milioni di euro e di Allianz Finance II B.V. per 155 (2003: 171; 2002: 80) milioni di euro.

34 Altri costi per investimenti

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Perdite dall'alienazione di			
titoli detenuti fino a scadenza	1	3	4
titoli alienabili in qualsiasi momento	1 332	5 018	8 063
beni immobili ad uso terzi	52	102	131
Altri investimenti	–	2	6
Subtotale	1 385	5 125	8 204
Ammortamento straordinario di			
titoli detenuti fino a scadenza	4	10	31
titoli alienabili in qualsiasi momento	445	4 412	6 287
beni immobili ad uso terzi	653	30	104
Altri investimenti	–	4	11
Subtotale	1 102	4 456	6 433
Ammortamento ordinario di beni immobili ad uso terzi	258	267	229
Totale	2 745	9 848	14 866

35 Fondo svalutazione crediti

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Incrementi di accantonamenti incluse svalutazioni dirette	1 439	2 200	3 128
Importi svincolati	– 973	– 1 103	– 817
Recuperi su crediti precedentemente svalutati	– 112	– 70	– 70
Fondo svalutazione crediti	354	1 027	2 241

36 Costi di acquisizione e di gestione

I costi di acquisizione e di gestione comprendono:

	2004			2003			2002		
	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consolidamento	Gruppo ^{*)}
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
DANNI/INFORTUNI^{*)}									
Costi di acquisizione									
Importi pagati	6 813	-	6 813	6 676	-	6 676	6 974	4	6 978
Provvigioni e utili ricevuti su affari ceduti in riassicurazione	- 864	3	- 861	- 920	2	- 918	- 1 004	3	- 1 001
Variazione dei costi pluriennali di acquisizione	- 168	- 31	- 199	- 247	42	- 205	- 197	3	- 194
Totale costi di acquisizione	5 781	- 28	5 753	5 509	44	5 553	5 773	10	5 783
Costi di gestione	3 849	- 42	3 807	4 002	- 95	3 907	4 218	- 117	4 101
Costi netti di sottoscrizione	9 630	- 70	9 560	9 511	- 51	9 460	9 991	- 107	9 884
Oneri di gestione degli investimenti	374	- 27	347	461	- 28	433	530	- 20	510
Totale costi di acquisizione e di gestione	10 004	- 97	9 907	9 972	- 79	9 893	10 521	- 127	10 394
VITA/MALATTIA^{*)}									
Costi di acquisizione									
Importi pagati	4 413	-	4 413	3 900	-	3 900	3 978	- 3	3 975
Provvigioni e utili ricevuti su affari ceduti in riassicurazione	- 241	73	- 168	- 247	52	- 195	- 295	116	- 179
Variazione dei costi pluriennali di acquisizione	- 1 537	-	- 1 537	- 1 768	-	- 1 768	- 1 437	- 1	- 1 438
Totale costi di acquisizione	2 635	73	2 708	1 885	52	1 937	2 246	112	2 358
Costi di gestione	1 270	- 3	1 267	1 307	- 2	1 305	1 364	- 6	1 358
Costi netti di sottoscrizione	3 905	70	3 975	3 192	50	3 242	3 610	106	3 716
Oneri di gestione degli investimenti	494	- 125	369	521	- 107	414	653	- 100	553
Totale costi di acquisizione e di gestione	4 399	- 55	4 344	3 713	- 57	3 656	4 263	6	4 269

^{*)} Al netto delle operazioni infragruppo tra i settori.

	2004			2003			2002		
	Settore	Rettifiche di consoli- damento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consoli- damento	Gruppo ^{*)}	Settore	Rettifiche di consoli- damento	Gruppo ^{*)}
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
ATTIVITÀ BANCARIE^{*)}									
Costo del personale	3 325	–	3 325	3 637	– 1	3 636	4 335	–	4 335
Spese di esercizio	2 191	– 57	2 134	2 449	– 33	2 416	2 979	3	2 982
Costi per provvigioni	492	– 27	465	504	– 43	461	267	– 22	245
Costi di acquisizione e di gestione	6 008	– 84	5 924	6 590	– 77	6 513	7 581	– 19	7 562
ASSET MANAGEMENT^{*)}									
Costo del personale	1 148	–	1 148	1 219	–	1 219	1 337	–	1 337
Spese di esercizio	314	– 11	303	325	– 9	316	491	– 16	475
Costi per provvigioni	918	– 304	614	756	– 236	520	645	– 180	465
Costi di acquisizione e di gestione	2 380	– 315	2 065	2 300	– 245	2 055	2 473	– 196	2 277

^{*)} al netto delle operazioni infragruppo fra i settori

I costi di acquisizione e di gestione in campo assicurativo comprendono il costo del personale e di esercizio delle funzioni "Acquisizione di polizze assicurative", "Gestione di polizze assicurative" e "Gestione di investimenti". Altri costi del personale e di esercizio vengono rappresentati nei Costi per sinistri e benefici agli assicurati (costi per liquidazione sinistri) e negli Altri costi.

Nelle attività bancarie e nell'Asset Management tutti i costi del personale e di esercizio sono contabilizzati nei costi di acquisizione e di gestione.

37 Altri costi

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Costi di gestione	1 027	1 129	1 279
Costi di ristrutturazione	347	942	261
Perdite di cambio	336	676	624
Costi per l'accantonamento/ aumento di altri fondi	390	671	648
Costi per prestazioni di servizio	466	577	525
Commissioni	582	388	286
Costi di riassicurazione	343	348	541
Ammortamento di altre immobilizzazioni immateriali	141	261	308
Accredito diretto al capitale di copertura	95	171	256
Ammortamenti di premi fedeltà iscritti all'attivo per dirigenti del Gruppo PIMCO	125	137	155
Contributo antincendio	113	118	104
Interessi sulle quote di utili	103	108	110
Costi per fondo di solidarietà e per le vittime della strada	101	97	117
Altri	1 009	1 773	884
Costi	5 178	7 396	6 098

38 Imposte

I proventi dell'attività ordinaria del Gruppo Allianz al lordo delle imposte e dell'utile di pertinenza di terzi si compongono come segue:

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Germania	1 092	880	- 960
Altri paesi	4 038	1 926	- 747
Totale	5 130	2 806	- 1 707

Le imposte del Gruppo sono composte dalle seguenti voci:

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Imposte correnti			
- Germania	373	660	160
- Altri paesi	930	850	684
Subtotale	1 303	1 510	844
Imposte differite			
- Germania	12	- 1 204	- 571
- Altri paesi	359	- 215	- 1 154
Subtotale	371	- 1 419	- 1 725
Totale imposte sul reddito	1 674	91	- 881
Altre imposte	53	55	74
Totale	1 727	146	- 807

Le spese per imposte effettive comprendono una spesa per 17 (2003: 531) milioni di euro, relativa a periodi d'esercizio precedenti.

La spesa per imposte latenti (2003: imposta sul reddito) dell'esercizio risulta per 68 (2003: reddito 256) milioni di euro dal riconoscimento di imposte latenti su differenze temporali. Dalla variazione delle aliquote fiscali applicabili a seguito di emendamenti di legge si registra un'imposta latente sul reddito di 39 (26) milioni di euro.

Il calcolo delle imposte latenti avviene in base alle aliquote applicabili nel paese in questione, comprese negli anni 2004 e 2003 tra il 12,5% e il 46,1%. Al 31 dicembre 2004 sono considerate le variazioni di aliquote fiscali già deliberate. L'applicazione dell'aliquota fiscale maggiorata del 26,5% per le imprese, vigente solo per l'esercizio 2003, a causa della legge sulla solidarietà per le vittime delle inondazioni non è stata presa in considerazione dal Gruppo Allianz per motivi di proporzionalità e dell'attuale situazione finanziaria in perdita in Germania.

Le imposte differite vengono costituite se la differenza in futuro si inverte. Le imposte differite attive relative a perdite riportate vengono iscritte a bilancio, purché siano disponibili in quantità sufficiente redditi imponibili per la realizzazione.

Rettifiche di valore delle imposte latenti attive relative a perdite riportate di periodi precedenti hanno portato, nell'esercizio 2004, ad oneri fiscali latenti di 129 (2003: 0) milioni di euro. A seguito dell'utilizzo di perdite riportate che finora non avevano impiegato imposte latenti attive, gli oneri fiscali per imposte sul reddito effettive si sono ridotti di 193 (2003: 33) milioni di euro. Dall'impiego di crediti per imposte latenti relative a perdite riportate di periodi precedenti, finora non incluse o svalutate nelle imposte differite, è risultato un reddito per imposte latenti di 87 (2003: 443) milioni di euro. Il mancato utilizzo di imposte latenti attive relative a perdite di esercizio correnti ha avuto per effetto un aumento delle spese per 83 (254) milioni di euro. I suddetti effetti sono iscritti al conto di

riconciliazione alla voce "Effetti di perdite finanziarie".

Alla data di chiusura del bilancio sussistono perdite finanziarie riportate non utilizzate per 16.566 (2003: 17.633) milioni di euro, per le quali sono state costituite imposte latenti attive a condizione che sia garantita con sufficiente sicurezza la loro realizzazione. Dalle perdite riportate, 11.097 (2003: 11.301) milioni di euro possono essere utilizzati senza limiti di tempo.

Le perdite riportate vengono ripartite, in base ai rispettivi periodi di scadenza, come segue:

Fine anno	mln €
2005	135
2006	278
2007	222
2008	629
2009	308
2010	19
2011	47
2012	11
2013	6
2014	4
>10 anni	3 810
Senza limiti	11 097
Totale	16 566

Gli oneri per imposte sul reddito dichiarati sono nel 2004 superiori di 154 milioni di euro (2003: inferiori di 782 milioni di euro; 2002: inferiori di 335 milioni di euro) rispetto alle spese per imposte sul reddito previste. Il seguente prospetto mostra la riconciliazione delle spese per imposte sul reddito previste alle spese per imposte effettivamente dichiarate. La riconciliazione per il Gruppo si compone del riepilogo delle singole riconciliazioni relative alle società, emesse con l'aliquota fiscale applicabile al paese in questione in considerazione degli effetti del consolidamento.

	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Aliquota imposte sul reddito prevista	29,6%	31,1%	32,0%
Spese per imposte sul reddito previste	1 520	873	- 546
Imposte sull'industria e imposte analoghe	234	- 216	- 139
Entrate nette esentasse	- 369	- 1 541	- 1 359
Ammortamento dell'avviamento	296	437	285
Effetti di perdite finanziarie	- 68	- 222	801
Effetti di emendamenti di leggi sulle imposte in Germania	-	767	-
Altre imputazioni/detrazioni finanziarie	61	- 7	77
Spese per imposte sul reddito effettive	1 674	91	- 881
Aliquota d'imposta effettiva	32,6%	3,2%	- 51,6%

L'aliquota d'imposta utilizzata nella riconciliazione per controllate nazionali del Gruppo comprende le imposte sulle imprese e il contributo di solidarietà ed è pari al 26,38% (2003: 27,96%).

L'aliquota d'imposta effettiva è definita in base al carico delle imposte sul reddito effettivo, riferito al risultato dell'attività ordinaria (al lordo delle imposte sul reddito e dell'utile di pertinenza di terzi), al netto di altre imposte.

A seguito degli emendamenti delle leggi sulle imposte varati in Germania nel dicembre 2003, è stata abolita la libertà d'imposta di dividendi ed utili da alienazione di partecipazioni in società di capitali per compagnie di assicurazione del ramo Vita e Malattia. Inoltre sono state in parte varati emendamenti retroattivi nel settore della tassazione dei fondi.

La ripartizione dei dividendi proposta per l'esercizio 2004 (2003), a causa della moratoria introdotta a seguito della legge sulla abolizione dell'agevolazione fiscale non porta ad una riduzione delle imposte sulle imprese (2002: riduzione di 62 milioni di euro).

Le imposte differite attive e passive sono composte, in base alle voci di bilancio, dalle seguenti voci:

	2004	2003
	mln €	mln €
Imposte differite attive		
Immobilizzazioni immateriali	308	127
Investimenti	1 517	1 606
Attività di <i>trading</i>	186	415
Costi pluriennali di acquisizione	254	254
Perdita finanziaria riportata	6 172	6 761
Altre attività	1 484	1 462
Riserve tecniche	3 128	2 866
Riserve per pensioni e obblighi analoghi	291	373
Altre passività	1 304	1 508
Totale	14 644	15 372
Rettifiche di valore su imposte latenti relative a perdite finanziarie riportate	- 835	- 1 008
Totale dopo la rettifica di valore	13 809	14 364
Imposte differite passive		
Immobilizzazioni immateriali	630	638
Investimenti	4 518	3 601
Attività di <i>trading</i>	990	1 210
Costi pluriennali di acquisizione	2 622	2 375
Altre attività	926	811
Riserve tecniche	2 539	2 547
Riserve per pensioni e obblighi analoghi	72	28
Altre passività	2 189	2 299
Totale	14 486	13 509
Saldo imposte differite attive (passive)	- 677	855

L'importo delle spese per imposte latenti, che nel corso dell'esercizio è stato superiore al patrimonio netto, ammonta a 733 (2003: carico di 427) milioni di euro.

La Direzione del Gruppo Allianz è dell'opinione che il risultato dell'attività futura frutterà con grande probabilità utili sufficienti a realizzare le imposte differite attive.

L'Internal Revenue Service (IRS) ha verificato gli esercizi al 31 dicembre dal 1991 al 1997 di Allianz Life of North America Company (ALONA). Nel quarto trimestre 2004 ALONA e IRS si sono riunite per un confronto proposto per tutte le questioni aperte. L'accordo deve essere approvato dal Joint Committee of Taxation ed porterebbe ad un rimborso fiscale. L'approvazione e il conseguente rimborso fiscale sono previsti per il 2005 ed avranno notevoli effetti sul bilancio consolidato del Gruppo Allianz.

39 Dati supplementari sull'attività assicurativa

Investimenti⁹⁾

	Danni/Infortuni		Vita/Malattia		Totale	
	2004 mln €	2003 mln €	2004 mln €	2003 mln €	2004 mln €	2003 mln €
Immobili e fabbricati inclusi fabbricati su terreni di terzi						
Ad uso di terzi	3 535	3 388	5 613	6 016	9 148	9 404
Ad uso proprio	2 593	1 868	1 140	1 042	3 733	2 910
Subtotale	6 128	5 256	6 753	7 058	12 881	12 314
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	1 061	1 487	1 747	1 734	2 808	3 221
Anticipazioni	2 953	2 520	19 461	18 780	22 414	21 300
Altri titoli						
tenuti fino a scadenza	619	389	4 437	4 174	5 056	4 563
alienabili in qualsiasi momento	73 829	69 641	206 928	185 693	280 757	255 334
Portafoglio di attivi (attività di <i>trading</i>)	629	1 363	27 809	1 460	28 438	2 823
Subtotale	75 077	71 393	239 174	191 327	314 251	262 720
Altri investimenti	5 888	10 578	1 709	2 078	7 597	12 656
Totale	91 107	91 234	268 844	220 977	359 951	312 211

Risultato da investimenti⁹⁾

	Danni/Infortuni			Vita/Malattia			Totale		
	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €	2004 mln €	2003 mln €	2002 mln €
Proventi da investimenti									
Ricavi correnti	3 782	3 805	4 755	10 648	10 924	10 862	14 430	14 729	15 617
Proventi da rivalutazioni	548	779	1 137	2 198	1 554	618	2 746	2 333	1 755
Utili dall'alienazione di investimenti	2 562	7 895	6 602	2 716	4 446	5 487	5 278	12 341	12 089
Subtotale	6 892	12 479	12 494	15 562	16 924	16 967	22 454	29 403	29 461
Costi per investimenti									
Ammortamenti di investimenti	- 936	- 2 338	- 2 563	- 801	- 2 568	- 3 327	- 1 737	- 4 906	- 5 890
Perdite dall'alienazione di investimenti	- 903	- 3 362	- 1 887	- 1 130	- 4 641	- 6 595	- 2 033	- 8 003	- 8 482
Costi di gestione di investimenti, interessi passivi e altro	- 696	- 885	- 1 131	- 344	- 390	- 550	- 1 040	- 1 275	- 1 681
Subtotale	- 2 535	- 6 585	- 5 581	- 2 275	- 7 599	- 10 472	- 4 810	- 14 184	- 16 053
Risultato da investimenti	4 357	5 894	6 913	13 287	9 325	6 495	17 644	15 219	13 408

⁹⁾ Investimenti in conformità alla direttiva UE sui bilanci delle compagnie di assicurazione e al netto delle operazioni infragruppo fra i settori

40 Dati supplementari sulle attività bancarie^{*)}

Immobilizzazioni subordinate

Le immobilizzazioni che in caso di liquidazione o di fallimento vengono soddisfatte solo dopo il soddisfacimento di tutti gli altri creditori vengono iscritte a bilancio come immobilizzazioni subordinate.

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Crediti verso banche	2	10
Crediti verso clienti	142	77
Attività di trading		
Azioni e altri titoli a reddito fisso	4	6
Obbligazioni	21	92
Investimenti		
Azioni e altri titoli a reddito fisso	30	22
Obbligazioni	17	75
Immobilizzazioni subordinate	216	282

Volumi di valuta estera delle attività bancarie

Gli importi indicano i controvalori in euro delle varie valute esterne all'area euro. Le differenze tra attivi e passivi sono date da diversi valori di bilancio. I crediti e i debiti vengono valutati ai costi di acquisto attualizzati, mentre le attività dei derivati vengono iscritte a bilancio al rispettivo *fair value*.

	USD	GBP	Altri	Totale generale 31.12.2004	Totale generale 31.12.2003
	in mln €	in mln €	in mln €	mln €	mln €
Voci di bilancio					
Attivo	113 447	38 247	30 210	181 904	158 496
Passivo	113 120	39 686	33 722	186 528	168 103

^{*)} al netto delle operazioni infragruppo fra i settori

Prestazioni di garanzia per debiti propri di attività bancarie

Per i seguenti debiti ed eventuali debiti, le immobilizzazioni dell'importo indicato sono state trasferite come garanzie.

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Debiti verso banche	102 843	108 925
Debiti verso clienti	43 303	55 578
Eventuali debiti	-	7
Altri debiti	1 719	431
Totale dei debiti garantiti	147 865	164 941

L'importo totale delle garanzie trasferite è composto dalle seguenti immobilizzazioni:

	31.12.2004 mln €	31.12.2003 mln €
Crediti verso banche	6 599	37 943
Crediti verso clienti	6 380	22 681
Attività di <i>trading</i>	134 340	104 123
Investimenti	546	187
Immobilizzazioni materiali	-	7
Totale garanzie trasferite	147 865	164 941

Ripartizione delle decorrenze residue per le attività bancarie

I crediti e i debiti delle attività bancarie del Gruppo Allianz sono suddivise nella griglia delle decorrenze in base alle scadenze o ai termini di revoca.

	Decorrenze residue al 31.12.2004				
	Totale mln €	fino a 3 mesi mln €	> 3 mesi fino a 1 anno mln €	> 1 anno fino a 5 anni mln €	oltre 5 anni mln €
Attivo					
Crediti a termine verso banche	117 449	83 178	30 462	3 576	233
Crediti verso clienti ¹⁾	170 474	74 999	19 688	38 385	37 402
Totale crediti a termine	287 923	158 177	50 150	41 961	37 635
Passivo					
Certificati di partecipazione e passività subordinate	7 815	56	513	3 847	3 399
Depositi a termine verso banche ²⁾	174 987	154 860	10 004	5 665	4 458
Debiti verso clienti ²⁾					
Depositi a risparmio e depositi mutui casa	5 345	1 370	3 793	147	35
Altri depositi a termine verso clienti	101 833	88 461	5 707	1 809	5 856
Debiti garantiti	47 060	18 650	8 390	17 048	2 972
Totale depositi a termine	337 040	263 397	28 407	28 516	16 720

¹⁾ I crediti verso clienti fino a 3 mesi includono 9 837 milioni di euro in crediti con decorrenza indeterminata. Tali crediti comprendono, fino a nuovo ordine, crediti, crediti di disposizione, crediti revocati e sofferenti, scoperti, depositi ritirabili dietro preavviso e conti interni.

²⁾ senza esigibili a vista

Attività fiduciarie nelle attività bancarie

Qui di seguito sono rappresentate le attività fiduciarie dell'attività bancaria del Gruppo Allianz non iscritte a bilancio al 31 dicembre.

	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Crediti verso banche	3 920	3 426
Crediti verso clienti	1 889	2 319
Investimenti	950	828
Patrimonio amministrato fiduciarmente^{*)}	6 759	6 573
Debiti verso banche	1 044	997
Debiti verso clienti	5 715	5 576
Debiti fiduciari	6 759	6 573

^{*)} Sono compresi 5.016 (2003: 5.101) milioni di euro di crediti fiduciari.

Altre informazioni sulle attività bancarie

Il Gruppo Allianz detiene depositi riclassificati al 31 dicembre 2004 per 8.555 (2003: 5.829) milioni di euro come saldi di prestiti e per 2.441 (2003: 2.223) milioni di euro come depositi di imprese e persone vicine. Il Gruppo Allianz non detiene depositi a condizioni diverse da quelle disponibili nell'attività bancaria ordinaria.

Un importo rifinanziabile presso la Banca Centrale pari a 196 (2003: 134) milioni di euro è compreso nella voce Liquidità e altre disponibilità liquide.

Il totale dei depositi a termine e degli altri depositi a termine pari a 100.000 o oltre, emessi dal Gruppo Allianz in Germania, ammontava al 31 dicembre 2004 a 77.498 (2003: 92.876) milioni di euro inclusi banche e clienti.

Il totale dei depositi a termine pari a 100.000 o oltre, emessi dal Gruppo Allianz all'estero, ammontava al 31 dicembre 2004 a 26.505 (2003: 57.904) milioni di euro inclusi banche e clienti.

41 Strumenti finanziari derivati

Utilizzo, trattamento e registrazione di strumenti finanziari derivati

Il Gruppo Allianz si serve tra l'altro anche di strumenti finanziari derivati per gestire i rischi di mercato e d'investimento.

Il valore di mercato degli strumenti finanziari derivati risulta dal valore delle attività sottostanti a tali strumenti o dei titoli di riferimento specifici.

Come esempio di strumenti finanziari derivati si citano i contratti per la consegna futura in forma di operazioni a termine, opzioni su azioni o indici, operazioni su interessi come Caps e Floors nonché Swaps, che si riferiscono sia ai mercati obbligazionari che ad altri mercati non obbligazionari. Questi ultimi comprendono accordi di scambio di elementi

patrimoniali o serie di pagamenti precedentemente definiti.

I derivati vengono utilizzati nelle singole società del Gruppo Allianz nel quadro delle varie normative di vigilanza e in base a linee guida interne al Gruppo Allianz. Le linee guida del Gruppo Allianz per gli investimenti e il monitoraggio degli stessi vanno oltre le direttive prescritte dalle stesse autorità di vigilanza. La vigilanza locale e operativa viene integrata da un controlling finanziario e del rischio che investe l'intero Gruppo. La gestione del rischio è una parte integrante della procedura di controllo del Gruppo Allianz, che comprende identificazione, misurazione, aggregazione e gestione dei rischi. Gli obiettivi della gestione del rischio vengono perseguiti sia a livello di Gruppo che a livello delle società operative.

Le società di assicurazione del Gruppo Allianz ricorrono ai derivati per gestire l'exposure del rischio nei loro portafogli finanziari sulla scorta di indicazioni generali di valori limite e obiettivi. L'obiettivo più importante a tal fine è l'immunizzazione dei titoli selezionati o di parti di un portafoglio contro andamenti del mercato svantaggiosi. In particolare, il Gruppo Allianz sfrutta in modo selettivo gli strumenti finanziari derivati, come swap, opzioni e forward, come copertura del portafoglio finanziario verso le oscillazioni di prezzi e tassi di interesse.

Nell'attività bancaria del Gruppo Allianz, gli strumenti finanziari derivati vengono impiegati tanto per scopi commerciali quanto per la copertura dei rischi connessi alle variazioni dei corsi di cambio e dei tassi di interesse, crediti e depositi obbligazionari nonché altre attività e passività sensibili al tasso d'interesse.

I rischi di credito e di mercato che derivano dall'impiego di strumenti finanziari derivati sono soggetti a particolari procedure di controllo: i rischi creditizi riferiti alle controparti vengono valutati calcolando i costi lordi di approvvigionamento. I rischi di mercato vengono monitorati mediante procedure aggiornate di Value-at-Risk e test di stress e contenuti mediante limiti Stop-Loss.

Nel caso dei prodotti quotati in borsa, il rischio della controparte è praticamente escluso, in quanto si tratta di prodotti standardizzati. Nel caso dei contratti fuori borsa e trattati singolarmente (OTC), invece, sussiste un rischio teorico della controparte per l'ammontare dei valori di riapprovvigionamento. Nel quadro dei derivati OTC, pertanto, il Gruppo Allianz segue con attenzione la solvibilità dei contraenti. Nel portafoglio di derivati delle Banche del Gruppo Allianz, il 96% dei valori di riapprovvigionamento positivi, determinanti per la valutazione del rischio della controparte, sono contraenti con "Investment grade". Al fine di ridurre il rischio della controparte, con i partner commerciali vengono stipulati contratti quadro con compensazione su una gamma completa di prodotti (cosiddetti cross-product netting master agreements). Nel caso di default, la compensazione consente il settlement di crediti e debiti non ancora in scadenza tra le varie posizioni in derivati.

Le tabelle che seguono illustrano la ripartizione delle posizioni in derivati sulle operazioni di assicurazione, sulle operazioni bancarie e sull'Asset Management del Gruppo Allianz alla data di bilancio.

Strumenti finanziari derivati nei segmenti Danni/Infortuni e Vita/Malattia

	Vita residua dei valori nominali			31.12.2004			31.12.2003		
	inf. a 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Valori nominali	Valori di mercato positivi	Valori di mercato negativi	Valori nominali	Valori di mercato positivi	Valori di mercato negativi
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Operazioni su interessi									
Operazioni fuori borsa									
Swaps	238	2 226	3 003	5 467	143	- 113	4 319	96	- 84
Swaptions	50	56	400	506	18	- 2	3 636	14	-
Caps	-	7 262	6 746	14 008	1	- 87	10 155	3	- 50
Futures	50	-	-	50	-	-	-	-	-
Opzioni	-	-	247	247	4	-	325	-	- 4
Operazioni di borsa									
Futures	16	-	-	16	1	-	-	-	-
Opzioni	-	-	20	20	-	-	20	-	- 1
Totale operazioni su interessi	354	9 544	10 416	20 314	167	- 202	18 455	113	- 139
Operazioni su azioni/indici									
Operazioni fuori borsa									
Forwards	630	19	-	649	30	- 18	75	14	- 2
Swaps	796	116	-	912	-	- 1	1 347	-	- 25
Opzioni	23 174	4 621	275	28 070	525	- 2 092	20 384	650	- 1 366
Warrants	-	-	-	-	-	-	60	5	- 1
Operazioni di borsa									
Futures	475	-	-	475	5	- 2	299	3	- 7
Opzioni	3 379	1 090	-	4 469	5	- 33	4 103	9	- 31
Forwards	-	-	-	-	-	-	989	375	-
Warrants	2	18	-	20	48	-	3	3	-
Totale operazioni su azioni/indici	28 456	5 864	275	34 595	613	- 2 146	27 260	1 059	- 1 432
Operazioni su valute									
Operazioni fuori borsa									
Forwards	1 565	-	-	1 565	22	- 15	1 712	22	- 52
Swaps	964	58	88	1 110	175	-	1 388	157	- 8
Opzioni	22	-	-	22	1	-	-	-	-
Operazioni di borsa									
Futures	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale operazioni su valute	2 551	58	88	2 697	198	- 15	3 100	179	- 60
Contratti di credito									
Operazioni fuori borsa									
Opzioni	5	-	-	5	-	-	-	-	-
Swaps	92	90	183	365	5	- 1	48	10	- 7
Totale contratti di credito	97	90	183	370	5	- 1	48	10	- 7
Totale	31 458	15 556	10 962	57 976	983	- 2 364	48 863	1 361	- 1 638

Tra le opzioni su indici azionari vi sono i contratti di rendita (EIA) legati a indici con valore attribuibile negativo di 2.039 milioni di euro e "Guaranteed Minimum Income Benefits" (GMIB)/"Guaranteed Minimum Death Benefits" (GMDB) con valore attribuibile positivo di 37 milioni di euro.

Le più importanti exposure nel comparto azionario risultavano formate da opzioni per la copertura del portafoglio delle società di assicurazione del

Gruppo Allianz contro le oscillazioni di mercato. Nella gestione dei tassi di interesse è stato fatto ricorso in particolare a Caps su tassi di interesse per la gestione a lungo termine dei proventi da interessi. Inoltre, per la copertura delle oscillazioni dei corsi di cambio, sono stati convertiti sinteticamente in strumenti finanziari denominati in euro tramite operazioni a termine su divise e swaps su divise le attività e i debiti finanziari denominati in monete estere.

Strumenti finanziari derivati nei segmenti delle attività bancarie e Asset Management

	Vita residua dei valori nominali			31.12.2004			31.12.2003		
	inf. a 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Valori nominali	Valori di mercato positivi	Valori di mercato negativi	Valori nominali	Valori di mercato positivi	Valori di mercato negativi
	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €	mln €
Operazioni su interessi									
Operazioni fuori borsa									
Forwards	96 462	9 326	-	105 788	25	- 31	99 794	35	- 30
Swaps	978 486	793 110	735 933	2 507 529	47 217	- 45 823	2 582 517	37 403	- 35 519
Swaptions	31 435	25 891	25 912	83 238	720	- 1 708	63 584	597	- 1 472
Caps	14 493	27 544	8 420	50 457	84	- 73	56 695	267	- 120
Floors	28 410	19 377	5 354	53 141	469	- 313	34 048	479	- 376
Opzioni	650	236	112	998	21	- 10	1 765	17	- 2
Altri	12 771	162	793	13 726	2	- 89	466	6	- 28
Operazioni di borsa									
Futures	108 002	12 576	-	120 578	64	- 25	109 557	8	- 7
Opzioni	28 846	-	-	28 846	2	- 9	39 723	14	- 9
Swaps	-	-	-	-	-	-	10	-	-
Totale operazioni su interessi	1 299 555	888 222	776 524	2 964 301	48 604	- 48 081	2 988 159	38 826	- 37 563
Operazioni su azioni/indici									
Operazioni fuori borsa									
Swaps	8 022	2 436	523	10 981	543	- 686	10 172	617	- 564
Opzioni	77 448	187 624	8 800	273 872	3 647	- 4 220	128 033	3 731	- 4 421
Forwards	-	55	-	55	-	- 1	-	-	-
Warrants	-	-	20	20	1	-	20	2	-
Altri	13	53	-	66	5	- 8	107	5	- 11
Operazioni di borsa									
Futures	8 953	-	17	8 970	8	- 33	9 526	1	- 38
Opzioni	39 554	20 857	2 322	62 733	1 734	- 1 749	50 869	1 517	- 1 677
Totale operazioni su azioni/indici	133 990	211 025	11 682	356 697	5 938	- 6 697	198 727	5 873	- 6 711
Operazioni su divise									
Operazioni fuori borsa									
Forwards	398 677	7 044	137	405 858	7 312	- 8 047	291 518	6 237	- 8 393
Swaps	13 981	44 082	16 095	74 158	5 020	- 4 501	257 978	5 578	- 4 025
Opzioni	139 565	20 048	5 505	165 118	3 837	- 4 345	100 166	1 351	- 2 032
Altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operazioni di borsa									
Futures	1 518	106	-	1 624	17	- 10	1 215	13	- 9
Opzioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Forwards	-	-	-	-	-	-	-	6	-
Totale operazioni su divise	553 741	71 280	21 737	646 758	16 186	- 16 903	650 877	13 185	- 14 459
Contratti di credito									
Operazioni fuori borsa									
Credit default swaps	20 674	190 370	49 019	260 063	1 690	- 1 523	80 406	979	- 981
Total return swaps	2 157	2 631	2 898	7 686	747	- 1 318	4 092	343	- 813
Totale contratti di credito	22 831	193 001	51 917	267 749	2 437	- 2 841	84 498	1 322	- 1 794
Altri contratti									
Operazioni fuori borsa									
Metalli preziosi	2 692	2 093	809	5 594	234	- 196	6 352	417	- 344
Altri	3 051	756	77	3 884	26	- 24	1 132	131	- 122
Operazioni di borsa									
Futures	530	109	-	639	-	-	6	-	-
Opzioni	75	-	-	75	1	-	65	-	- 4
Altri contratti	6 348	2 958	886	10 192	261	- 220	7 555	548	- 470
Totale	2 016 465	1 366 486	862 746	4 245 697	73 426	- 74 742	3 929 816	59 754	- 60 997

Tra gli strumenti finanziari derivati utilizzati è stata data priorità ai derivati su tassi di interesse, in particolare swaps su tassi d'interesse, stipulati prevalentemente nel quadro delle attività commerciali delle Banche del nostro Gruppo.

Nel Gruppo Allianz si applica soprattutto il *fair value hedging*. Importanti strumenti di copertura delle Banche sono gli swaps e i contratti a termine su tassi d'interesse nonché gli swaps e i contratti a termine su divise. La copertura si svolge a tal fine a livello di operazioni singole (*micro-hedge*) o di portafoglio, laddove le attività o le passività sono raggruppate (*portfolio-hedge*).

Gli swaps su tassi d'interesse utilizzati dalle Banche del Gruppo nelle coperture del *fair value* di debiti garantiti e passività subordinate ammontavano nel totale del valore netto attribuibile a 707 (2003: 453) milioni di euro al 31 dicembre 2004. Di questi, gli swaps su tassi d'interesse con *fair value* positivi per complessivi 744 (2003: 499) milioni di euro vengono iscritti al bilancio consolidato nelle Altre attività, mentre quelli con *fair value* negativo per complessivi 37 (2003: 46) milioni di euro vengono contabilizzati negli Altri debiti. Nel corso dell'esercizio 2004 il *fair value* degli swaps su tassi d'interesse si è ridotto di 5 (2003: 140) milioni di euro, mentre il *fair value* dei debiti garantiti e delle passività subordinate è cresciuto di 13 (2003: 159) milioni di euro, per cui la copertura al netto con 8 (2003: 19) milioni di euro risultava ineffettiva e questo importo è stato contabilizzato negli interessi passivi con effetto sul risultato. I dettagli sui debiti garantiti e sulle passività subordinate si possono consultare nelle note 16 e 20.

Gli strumenti finanziari derivati utilizzati dal Gruppo Allianz nell'ambito dei *fair value hedges* presentavano al 31 dicembre 2004 un *fair value* negativo di 282 (2003: 55) milioni di euro. Le ineffettività di queste coperture

sono state all'origine di una perdita netta realizzata di 10 (2003: utile netto realizzato di 1) milioni di euro, che è stata classificata in base alla voce coperta. Dalla valutazione dell'effettività della copertura è stato escluso 1 (2003: 2) milioni di euro.

Per la copertura di flussi selezionati di pagamenti variabili e sensibili al tasso d'interesse, nel 2004 sono stati utilizzati *cash flow hedges*. Al 31 dicembre 2004 il *fair value* negativo degli swaps su tassi d'interesse utilizzati ammontava a 4 (2003: 5) milioni di euro; le restanti riserve nel capitale proprio sono cresciute di 0,3 (2003: - 41) milioni di euro. L'ineffettività di *cash flow hedges* ha portato nel 2004 a perdite nette realizzate per un ammontare di 0,5 (2003: 4) milioni di euro. Al 31 dicembre 2002 si trovavano in circolazione coperture su divise in forma di contratti a termine con un *fair value* complessivo di 107 milioni di euro, che riguardavano rischi su divise in relazione con un investimento netto in una divisione economicamente indipendente all'estero. Questa strategia di copertura è cessata nel secondo trimestre 2003. Di questa strategia di copertura rimangono complessivamente 182 milioni di euro come utili non realizzati nelle restanti riserve.

Strumenti finanziari derivati indicizzati sull'azione di Allianz AG

Il Gruppo Allianz contrae vari tipi di accordi di opzione con terzi indicizzati sull'azione di Allianz AG, sia come copertura di obblighi futuri derivanti da "Stock Appreciation Rights" (SARS) o "Restricted Stock Units" (RSU) come anche in combinazione con diversi prodotti bancari offerti dal Gruppo Dresdner Bank.

La seguente tabella riassume tali opzioni.

	Scadenza al 31.12.2004				Liquidazione al 31.12.2004		Valore attribuibile mln €	Prezzo di esercizio mln €
	Totale azioni di Allianz AG	fino a 1 anno	1-5 anni	oltre 5 anni	di cui da liquidare in contanti	di cui da liquidare in azioni		
SARs/RSU								
Long call options/warrants	3 163 416	-	1 413 416	1 750 000	3 163 416	-	68	171
Forward purchase contracts	1 890 160	1 890 160	-	-	1 890 160	-	29	83
Operazioni								
Long call options/warrants	9 814 214	6 381 726	3 432 488	-	9 553 724	260 490	62	150
Long put options/warrants	5 079 025	2 752 537	2 326 488	-	4 713 500	365 525	31	82
Short call options/warrants	10 008 252	7 582 051	2 426 201	-	9 920 752	87 500	- 58	142
Short put options/warrants	5 158 943	2 608 033	2 550 910	-	4 621 443	537 500	- 23	78

I contratti di cui sopra vengono tutti contabilizzati come attività e passività di *trading* e pertanto iscritti al *fair value*. Le variazioni del valore attribuibile vengono corrispondentemente contabilizzate con effetto sul risultato.

42 Fair Value

Il *fair value* di uno strumento finanziario è definito come l'importo al quale tale strumento potrebbe essere venduto tra due contraenti indipendenti in una transazione normale. Nel caso in cui non i prezzi di mercato non siano disponibili, il *fair value* si baserà su calcoli che determinano il valore attuale di flussi di pagamenti futuri o un altro metodo di valutazione appropriato. Questi metodi dipendono in prevalenza dalle previsioni fatte, tra cui anche il tasso di sconto ipotizzato e il *cash flow* futuro stimato. Di seguito si illustrano i singoli strumenti finanziari.

Nel determinare il *fair value*, il Gruppo Allianz si serve dei metodi, delle grandezze di riferimento e delle ipotesi che seguono:

Liquidità e altre disponibilità liquide. Per le brevi durate, il valore contabile corrisponde al *fair value*.

Investimenti finanziari (comprese attività e passività di trading). Il *fair value* di titoli con durata fissa si basa sui prezzi di mercato, per quanto disponibili. Se i titoli con durate fisse non vengono negoziati attivamente, il *fair value* si determina in base a valutazioni di data provider indipendenti. Il *fair value* di azioni si determina in base alle loro quotazioni di borsa. L'importo contabilizzato e il *fair value* per titoli con durata fissa e per azioni non contengono il *fair value* per derivati per la copertura di tali titoli e azioni.

Il *fair value* di derivati risulta dal valore delle attività sottostanti e da altri parametri di mercato. Gli strumenti finanziari derivati negoziati in borsa vengono valutati mediante il metodo del *fair value* e sulla base di prezzi di mercato valutati ufficialmente. I metodi di valutazione affermati sui mercati finanziari (p. es. metodi del valore attuale o modelli del prezzo delle opzioni) vengono utilizzati per la valutazione di derivati negoziati fuori borsa. Oltre alle curve strutturali dei tassi e alla volatilità, questi metodi tengono conto anche dei rischi di mercato e di solvibilità. Il *fair value* rappresenta i mezzi finanziari necessari fino alla liquidazione completa di diritti e obblighi futuri, così come risultano dal contratto finanziario in questione.

Crediti verso istituti di credito e clienti. Il *fair value* di prestiti viene determinato con il metodo discount *cash flow*. Tale metodo utilizza il rendimento effettivo di strumenti di capitali esterni simili. Qualora sussistano dubbi riguardo al rimborso di un credito, i flussi dei pagamenti anticipati, che contengono uno sconto di rischio per l'incertezza, vengono calcolati applicando un congruo tasso di sconto.

Investimenti per conto e a rischio dei contraenti di polizze Vita e le riserve tecniche nell'ambito dell'assicurazione sulla vita, nella misura in cui il rischio d'investimento venga sostenuto dai contraenti ("Separate Account Assets"). I valori attribuibili a questi investimenti vengono determinati utilizzando i valori di mercato degli investimenti sottostanti. I valori attribuibili alle riserve summenzionate coincidono con il valore delle corrispondenti attività.

Contratti di investimenti finanziari con contraenti dell'assicurazione.

I *fair value* di contratti Vita e di rendita con carattere d'investimento vengono determinati mediante valori di rimborso dei conti corrispondenti.

Debiti garantiti. Il *fair value* di obbligazioni e prestiti in scadenza viene stimato con il metodo discount *cash flow* applicando tassi d'interesse praticati attualmente a prestiti o crediti simili.

La seguente tabella illustra i valori contabili e i valori stimati da attribuire agli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo Allianz.

	31.12.2004		31.12.2003	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
	mln €	mln €	mln €	mln €
Attività finanziarie				
Titoli detenuti fino a scadenza	5 179	5 387	4 683	4 832
Titoli alienabili in qualsiasi momento	302 144	302 144	277 871	277 871
Liquidità e altre disponibilità liquide	15 628	15 628	25 528	25 528
Crediti verso istituti di credito e clienti	314 786	316 740	320 770	321 219
Attività di <i>trading</i>	220 001	220 001	146 154	146 154
Investimenti per conto e a rischio dei contraenti di polizze Vita	15 851	15 851	32 460	32 460
Strumenti finanziari derivati delle altre attività	969	969	868	868
Passività finanziarie				
Contratti di investimento finanziario con contraenti di polizze	85 863	83 565	55 148	54 384
Riserve tecniche nel campo delle polizze Vita nella misura in cui il rischio d'investimento venga sostenuto dai contraenti	15 848	15 848	32 460	32 460
Debiti verso istituti di credito e clienti	348 628	348 555	333 044	332 939
Obbligazioni convertibili, certificati di partecipazione e passività subordinate	71 001	72 903	75 568	77 009
Passività di <i>trading</i>	102 141	102 141	84 835	84 835
Strumenti finanziari derivati delle altre passività	1 254	1 254	933	933

43 Relazioni con imprese e persone vicine

Le società del Gruppo Allianz intrattengono relazioni commerciali di vario tipo (soprattutto nei settori assicurazione, Banking e Asset Management) verso imprese vicine al Gruppo Allianz. In particolare, le relazioni commerciali con imprese collegate che gestiscono l'attività assicurativa prendono varie forme e possono anche comprendere accordi speciali di servizio, trattamento elettronico dei dati, riassicurazione, ripartizione di spese e Asset Management, le cui condizioni sono ritenute congrue dal management. Lo stesso vale per relazioni d'affari con istituti pensionistici, fondazioni, joint venture e con imprese alle quali sono stati trasferiti servizi.

Il seguente rapporto riguarda le principali relazioni commerciali del Gruppo Allianz verso imprese collegate e imprese con una partecipazione da parte del Gruppo Allianz compresa tra il 10,0% e il 20,0% nell'ultimo esercizio o che detenevano quote simili di Allianz AG e transazioni con persone fisiche vicine.

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München (Münchener Rück)

Negli anni passati, Allianz AG trattava Münchener Rück come impresa vicina. Questa classificazione si basava principalmente sulle partecipazioni reciproche, che a quel tempo erano consistenti, sull'appartenenza di membri del Consiglio di gestione nel Consiglio di sorveglianza di una e dell'altra società e su importanti relazioni contrattuali tra di loro. Queste circostanze si sono sostanzialmente modificate negli ultimi anni.

Il Gruppo Allianz ha ridotto al 20% la propria partecipazione al capitale sociale di Münchener Rück nel corso del primo trimestre 2003. In tal modo, da tale data Münchener Rück non è più una società collegata del Gruppo Allianz. Nell'ulteriore sviluppo del 2003 il Gruppo Allianz ha ulteriormente ridotto la propria partecipazione in Münchener Rück e al 31 dicembre 2003 deteneva solo il 12,4% del capitale sociale di tale società.

Il 2 marzo 2004 ha avuto luogo un'ulteriore significativa riduzione al 9,4% dei diritti di voto in Münchener Rück. Ai sensi delle disposizioni sulla solvibilità valide per i gruppi assicurativi, Münchener Rück cessa pertanto di essere trattata come partecipazione. Al 31 dicembre 2004 la quota di diritti di voto del Gruppo Allianz in Münchener Rück ammontava al 9,8% (la quota costante è rimasta invariata al 9,4%).

Anche Münchener Rück ha ridotto la propria partecipazione in Allianz AG nel corso del 2003 e al 31 dicembre 2003 deteneva il 12,2% del capitale sociale di Allianz AG. Tenendo conto delle azioni proprie detenute nel Gruppo Allianz a tale data, la quota di partecipazione ammontava al 12,8%. Nell'esercizio 2004 hanno avuto luogo ulteriori riduzioni delle quote. Il 6 agosto 2004 Münchener Rück ha ridotto le quote in Allianz AG in suo possesso al 10%. Successivamente hanno avuto luogo ulteriori riduzioni di quote, fino a giungere alla partecipazione di Münchener Rück al capitale sociale di Allianz AG del 9,0% al 31 dicembre 2004. Tenendo conto delle azioni proprie detenute a quella data nel Gruppo Allianz, la quota di partecipazione ammontava al 9,4%.

Le relazioni tra Allianz AG e Münchener Rück erano state fissate in passato in un contratto quadro ("Principi della collaborazione") del maggio 2000. Questo contratto è stato reso nullo tramite varie transazioni negli esercizi passati, in particolare la riduzione di partecipazioni comuni ad altre compagnie di assicurazione e la riduzione di partecipazioni reciproche tra le due società, e quindi rescisso formalmente il 31 dicembre 2003. Come di seguito più dettagliatamente illustrato, restano in essere alcuni accordi in relazione con commissioni di riassicurazione nell'ambito di usuali relazioni commerciali.

Nel contesto delle variazioni delle relazioni sopradescritte tra Gruppo Allianz e Münchener Rück, in particolare la riduzione sostanziale delle partecipazioni reciproche a meno del 10%, l'abrogazione dei "Principi della collaborazione" e l'uscita dei membri del Consiglio di gestione dal Consiglio di sorveglianza delle rispettive società, Münchener Rück cessa di essere considerata impresa vicina.

Essendo Münchener Rück una delle maggiori imprese di assicurazione del mondo, le relazioni di riassicurazione tra le imprese del Gruppo Allianz e Münchener Rück verranno mantenute. Tutti gli accordi di riassicurazione e retrocessione sono parte integrante delle usuali relazioni d'affari, nell'ambito delle quali le società del Gruppo Allianz acquistano servizi di riassicurazione, tra l'altro anche da Münchener Rück. I contratti di riassicurazione comprendono relazioni commerciali a livello mondiale in tutti i rami assicurativi (Vita e Malattia nonché Danni e Infortuni) e prevedono condizioni usuali di mercato. La maggior parte dei premi di riassicurazione deriva da un contratto di premio col quale Münchener Rück ha assunto il 10,5% della franchigia lorda dell'attività assicurativa delle società di Allianz Sachgruppe Deutschland tramite Allianz AG.

I contributi del Gruppo Allianz, che sono stati versati nel 2002 e 2003 a società del Gruppo Münchener Rück o sostenuti dal Gruppo Allianz, ammontavano a:

	2003	2002
	mln €	mln €
Contributi ceduti	2 250	2 300
Contributi assunti	650	600

La quota del Gruppo Münchener Rück dei premi di riassicurazione ceduti complessivamente dal Gruppo Allianz a terzi ammontava al 33,9% e al 31,3% rispettivamente per il 2003 e 2002. Questi importi totalizzano circa il 3,7% e il 3,8% dei premi lordi del Gruppo Allianz rispettivamente nel 2003 e 2002.

EXTREMUS Versicherungs-AG (EXTREMUS)

Allianz Versicherungs-AG ha una partecipazione del 16% in EXTREMUS. EXTREMUS è stata costituita dopo l'11 settembre 2001 in Germania come assicurazione per rischi di terrorismo. Al 31 marzo 2004 EXTREMUS ha messo a disposizione una capacità di copertura per rischi di terrorismo presenti in Germania fino a 13 miliardi di euro, sulla base di una garanzia statale di 10 miliardi di euro della Repubblica Federale di Germania. Con la riduzione della garanzia statale a 8 miliardi di euro, questa capacità di copertura massima si è ridotta al 1° aprile 2004 a 10 miliardi di euro. Le società tedesche del Gruppo Allianz hanno utilizzato la copertura assicurativa di EXTREMUS contro i rischi di terrorismo e Allianz Versicherungs-AG è una delle compagnie di riassicurazioni di EXTREMUS. Le relazioni d'affari delle società del Gruppo Allianz con EXTREMUS si basano su condizioni usuali di mercato.

Crediti a membri del Consiglio di gestione e del Consiglio di Sorveglianza

Nell'ambito della normale attività e delle disposizioni di legge vigenti, i membri del Consiglio di gestione e del Consiglio di Sorveglianza di Dresdner Bank e di altre controllate del Gruppo possono accedere a crediti che corrispondono alle condizioni usuali del settore. Dall'esercizio 2002 non sono stati elargiti crediti eccedenti la normale attività e al 31 dicembre 2004 non risultavano inevasi crediti al Consiglio di gestione o al Consiglio di Sorveglianza.

Negoziazione in titoli del Gruppo Allianz con obbligo di notifica ai sensi del § 15 a WpHG (indicazioni in base al punto 6.6 del Deutscher Corporate Governance Kodex)

Una transazione con obbligo di notifica ai sensi del § 15 a WpHG in titoli del Gruppo Allianz è stata notificata nell'esercizio 2004 per un membro del Consiglio di Sorveglianza di Allianz AG. Si tratta di Sultan Salam, che il 7 dicembre 2004 ha venduto 100 azioni della società a un prezzo di 95,92 euro cadauna.

44 Sopravvenienze passive, debiti e garanzie

Contenzioso

Le società del Gruppo Allianz sono coinvolte, talora come parti attrici, talora come convenute, in procedimenti giudiziari, amministrativi ed arbitrati in Germania ed in alcune giurisdizioni estere (inclusi gli Stati Uniti) che insorgono nel corso della normale attività aziendale, e che coinvolgono, in relazione alle loro attività di carattere assicurativo, bancario e di gestione patrimoniale, dipendenti, investitori e contribuenti. Non è possibile prevedere o determinare l'esito finale dei procedimenti ancora pendenti. Il management, dopo aver preso in considerazione le relative riserve tecniche, non ritiene che il risultato di detti procedimenti, inclusi quelli di cui si discute infra, possa avere effetti negativi di rilievo sulla situazione finanziaria o sui risultati delle attività del Gruppo Allianz.

Nel maggio 2001, un gruppo di acquirenti di azioni Deutsche Telekom American Depositary Shares (ADS) ha presentato davanti alla Corte Distrettuale degli Stati Uniti per il Distretto Sud di New York un'azione cumulativa congiunta mirante ad essere classificata come class action (e rubricata sotto la dizione "Deutsche Telekom Securities". I titoli erano stati emessi a seguito di una formale richiesta di registrazione depositata presso la Securities & Exchange Commission il 22 maggio 2000 e conformemente ai dati di un prospetto datato 17 giugno 2000. Dresdner Bank, uno dei coordinatori globali del sindacato dei collocatori, figurava come una delle parti convenute in giudizio. L'atto di citazione tende a sostenere che il prospetto presentato conteneva errori di natura sostanziale nella presentazione e/o omissioni relative a Deutsche Telekom. Il 28 gennaio 2005 Deutsche Telekom ha reso noto, senza peraltro che ciò implicasse alcun riconoscimento di responsabilità a proprio carico, di avere sottoscritto una transazione volta a risolvere e comporre tutti i contenziosi ancora aperti a fronte di un pagamento di 120 milioni di dollari USA. L'accordo, che necessita dell'approvazione della Corte Statunitense, porrebbe fine anche a tutte le cause coinvolgenti i collocatori, compresa Dresdner Bank AG. Di conseguenza, al momento, il Gruppo Allianz non prevede che suddetta azione giudiziaria possa avere conseguenze negative per Dresdner Bank AG.

Nel luglio 2002, l'Autorità Federale Tedesca per la Concorrenza (Bundeskartellamt) ha avviato un'indagine su diverse compagnie assicurative del ramo Danni/Infortuni in Germania, avente ad oggetto presunte pratiche concordate al fine di ottenere un incremento dei premi relativamente ai

settori della responsabilità civile e dell'assicurazione di immobili commerciali ed industriali, e ha presentato denuncia formale contro diverse compagnie di assicurazione, tra cui anche Allianz Versicherungs-AG (in data 19 luglio 2003). Il procedimento tuttavia, è ancora pendente. Attualmente, prevediamo che l'autorità antitrust tedesca si pronuncerà nel marzo 2005.

Nel dicembre 2001, la Commissione Europea ha avviato un'indagine che coinvolge diverse compagnie assicurative operanti a Londra, compresa una controllata di Allianz AG, relativamente a presunte pratiche anticoncorrenziali sul mercato londinese, connesse al rischio di guerra nel settore aeronautico. Al momento non è possibile prevedere quale sarà l'esito di tale indagine.

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 dichiarare 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 relazione all'attacco terroristico dell'11 settembre 2001, trattato come un unico evento, il Gruppo Allianz ha dovuto sostenere nel 2001 costi netti derivanti da denunce di sinistri pari a circa 1,5 miliardi di euro. Il 6 dicembre 2004, una giuria di New York ha emesso una sentenza secondo cui l'attacco al World Trade Center integrerebbe due eventi separati e distinti ai sensi dei termini di varie coperture assicurative. Al 31 dicembre 2004, tale decisione non aveva avuto alcun impatto negativo sui risultati operativi del Gruppo Allianz. Non sarà possibile quantificare i possibili effetti di tale pronuncia sul Gruppo Allianz fino al completamento degli ulteriori gradi di giudizio.

Il 19 dicembre 2002, il curatore fallimentare di KirchMedia GmbH & Co. KgaA (KirchMedia) ha presentato a Dresdner Bank AG richiesta formale di sarcimento a favore della massa fallimentare (*Insolvenzmasse*) di KirchMedia per la perdita della partecipazione del 25% nel gruppo televisivo spagnolo Telecinco. Detta partecipazione era stata data in pegno a Dresdner Bank AG da alcune controllate di KirchMedia come garanzia per un prestito di 500 milioni di euro concesso da Dresdner Bank alla holding di KirchMedia, TaurusHolding GmbH & Co KG (o TaurusHolding). In seguito al mancato rimborso del prestito da parte di TaurusHolding nell'aprile 2002, ed al fallimento nel giugno 2002, Dresdner Bank ha escusso la garanzia ed ha acquistato, tramite una partecipata, la quota Telecinco in una vendita all'asta forzata. Il curatore fallimentare sostiene che la garanzia fu creata in circostanze che la rendono invalida o nulla e che potrebbe intentare causa contro Dresdner Bank. Il management di Dresdner Bank ritiene che non ci sia alcun valido fondamento a sostegno della richiesta del curatore fallimentare.

A fine giugno 2004, la quota del 25% in Telecinco è stata venduta come parte dell'offerta pubblica iniziale di Telecinco.

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. 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.

Nel settembre 2004 PEA Capital LLC, PA Fund Management LLC e PA Distributors LLC, tutte controllate di Allianz Global Investors of America L.P. (ex Allianz Dresdner Asset Management of America L.P.) hanno perfezionato transazioni con la Securities & Exchange Commission (SEC) e varie altre autorità statali competenti per il collocamento di strumenti finanziari sui mercati (*market timing*) e ripartizione degli utili. Dal febbraio 2004 Allianz Global Investors of America L.P. e alcune delle sue controllate sono anche state convenute in giudizio in varie cause civili statunitensi intraprese come azioni cumulative (*class action*) putative. Al momento non è possibile prevedere quale sarà l'esito di tali procedimenti.

Inoltre, la SEC sta indagando su pratiche tipiche del settore dei fondi comuni di investimento a capitale variabile, concernenti in particolare acquisti di fondi comuni di investimento a capitale variabile da parte di altri fondi comuni di investimento a capitale variabile. Allianz Global Investors sta cooperando con la SEC in relazione a tale attività investigativa.

Altre sopravvenienze passive

La Liquiditäts-Konsortialbank GmbH (LIKO) è una banca fondata nel 1974 al fine di fornire fondi alle banche tedesche che incorrano in problemi di liquidità. Le azioni LIKO sono di proprietà, per il 30%, di Deutsche Bundesbank, mentre il resto delle azioni è detenuto da altre banche ed associazioni bancarie tedesche. Gli azionisti hanno messo a disposizione un capitale pari a 200 milioni di euro per costituire LIKO; la partecipazione di Dresdner Bank AG è di 12,1 milioni di euro. Dresdner Bank AG, subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni, è tenuta a versare a LIKO ulteriori contribuzioni future fino ad un importo massimo di 60,5 milioni di euro. Inoltre, secondo la clausola 5 (4) dello statuto di LIKO, Dresdner Bank AG è solidalmente responsabile, in via sussidiaria, qualora gli altri azionisti non adempiano al dovere di versare le rispettive contribuzioni future. In tutti i casi di responsabilità solidale sussidiaria, non sussistono dubbi sulla situazione finanziaria degli altri azionisti. Dresdner Bank AG è membro del Fondo Tedesco Congiunto a Garanzia dei Depositi dei Clienti («Fondo Congiunto»), il quale offre una copertura per le responsabilità insorgenti nei confronti di creditori, fino ad importi massimi prestabiliti. In qualità di membro di tale Fondo, che è a sua volta azionista di LIKO, Dresdner Bank, unitamente agli altri soci del Fondo Congiunto, è tenuta a versare contribuzioni aggiuntive fino ad un importo pari al proprio contributo annuo. Nel 2004, il Fondo Congiunto non ha imposto alcun

versamento (e così anche nel 2003 e 2002). Ai sensi della sezione 5 (10) dello Statuto del Fondo Congiunto [a Garanzia] dei Depositi dei Clienti, il Gruppo Allianz si è impegnato a risarcire l'Associazione Federale delle Banche Tedesche (Bundesverband Deutscher Banken E.V.) per le eventuali perdite in cui essa possa incorrere in seguito a misure intraprese per conto di una delle banche in cui il Gruppo Allianz detenga una partecipazione di maggioranza.

Dresdner Bank è soggetta a responsabilità illimitata relativamente alla propria partecipazione in Bankhaus Reuschel & Co. a causa della forma giuridica di quest'ultima. Non sussistono dubbi sulla situazione finanziaria degli altri azionisti. Nel corso dell'acquisto della società Nicholas Applegate (San Diego), si è raggiunto un accordo in base al quale parte del prezzo di acquisto sarebbe divenuto esigibile nel 2005 e sarebbe stato soggetto ad aggiustamenti in base alla variazione del tasso di crescita dell'utile di Nicholas Applegate, e più precisamente:

- Se il tasso medio di crescita dell'utile durante tale periodo è pari almeno a 25%, la parte variabile del prezzo di acquisto sarà pari a 1,09 miliardi di dollari USA, con pagamento di un bonus di 150 milioni di dollari USA.
- Se il tasso medio di crescita dell'utile è compreso tra 10% e 25%, la parte variabile del prezzo sarà ridotta proporzionalmente.
- se il tasso medio di crescita dell'utile è al di sotto del 10%, la parte variabile del prezzo non verrà pagata.

Debiti

Il Gruppo Allianz è coinvolto in vari impegni collegati a prestiti e sottoscrizioni per soddisfare le esigenze finanziarie dei propri clienti.

La seguente tabella riporta gli importi a rischio nel caso in cui i clienti usufruiscano di tutte le facilitazioni e poi siano inadempienti, escludendo gli effetti di ogni garanzia collaterale. Poiché la maggioranza di questi crediti può scadere senza che se ne sia usufruito, gli importi indicati possono non essere rappresentativi delle reali esigenze di liquidità per tali crediti:

	2004	2003
	mln €	mln €
Debiti di sottoscrizione	126	–
Debiti per prestiti irrevocabili		
Anticipi	31 001	25 595
Crediti di appoggio	8 238	7 909
Crediti garantiti	1 229	2 817
Crediti di sconto	65	40
Prestiti ipotecari/prestiti del settore pubblico	282	229
Totale	40 941	36 590

Gli altri debiti principali del Gruppo Allianz includono:

Per Allianz of America Inc. di Wilmington, Allianz AG ha depositato una dichiarazione fidejussoria per obblighi relativi all'acquisizione di Pimco Advisers L.P. ("PIMCO"). Il Gruppo Allianz ha acquistato inizialmente partecipazione del 69,5% in PIMCO, nel cui ambito i detentori delle quote di minoranza avevano l'opzione di offrire la loro quota ad Allianz of America Inc.. Al 31 dicembre 2004 la partecipazione di Pacific Life (detentore della quota di minoranza) in PIMCO era ancora del 5,35%, pertanto l'impegno di capitale nei confronti di Pacific Life ammontava, al 31 dicembre 2004, a 603 milioni di dollari USA.

Protektor Lebensversicherungs-AG (Protektor)

Nel dicembre 2002 fu creata Protektor Lebensversicherungs-AG (Protektor), ovvero una compagnia assicurativa Vita il cui ruolo è tutelare tutti gli assicurati detentori di polizze vita stipulate con compagnie assicuratrici tedesche. Protektor interviene nei casi in cui gli altri tentativi volti a scongiurare l'insolvenza di un assicuratore vita tedesco siano falliti. In tali casi, Protektor rileva il portfolio contratti dell'impresa in questione provvedendo alla gestione con l'intento ultimo di vendere tale portfolio. In Germania le assicurazioni vita sono obbligate ad essere azionisti di Protektor e a finanziare così il suo capitale. Questo obbligo è limitato all'1% degli investimenti di capitale degli azionisti al 31 dicembre 2001. Inoltre, nessun azionista di Protektor può detenere più del 10% del capitale di Protektor. Perciò l'obbligo di finanziare Protektor è limitato per ogni azionista ad un massimo del 10% di 5.230 milioni di euro. Quest'importo sarà rivisto nel 2007. Ne consegue che l'obbligo di finanziamento di Allianz Lebensversicherungs-AG nei confronti di Protektor arriva ad un totale massimo di 523 milioni di euro. Nel 2003 Protektor dovette intervenire in un caso in cui Allianz Lebensversicherungs-AG doveva ottemperare ad un obbligo di versamento pari a 24 milioni di euro.

Conseguentemente, l'obbligo scoperto di Allianz Lebensversicherungs-AG ammontava, al 31 dicembre 2004, a 499 milioni di euro. In seguito alla riforma della Legge federale sulla Sorveglianza delle Assicurazioni (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG), entrata in vigore nel dicembre 2004, fu istituito uno schema di garanzia assicurativa obbligatoria (Sicherungsfond). Ogni compagnia di assicurazione Vita è tenuta ad aderire allo schema e versare un determinato contributo annuo. L'esatto ammontare dei costi per ogni membro sarà calcolato secondo le disposizioni di un Regolamento Federale che non è ancora entrato in vigore. Il contributo annuo di tutti i membri è lo 0,02% dell'importo delle rispettive riserve tecniche nette. Il progetto è gestito da una banca pubblica, a meno che le sue funzioni e competenze siano conferite ad un ente legale secondo il Diritto Privato come un fiduciario privato. È probabile che questo fiduciario sia Protektor. L'impatto finale per Protektor di questa nuova normativa di legge non è ancora chiaro ed è tuttora oggetto di discussione.

Al 31 dicembre 2004 diverse compagnie del Gruppo Allianz hanno preso impegni di investire in fondi privati un totale di 1.378 milioni di euro (2003: 750 milioni di euro).

Il Gruppo Allianz occupa degli spazi in leasing in molte località secondo vari contratti a lungo termine ed è coinvolto in varie operazioni di leasing che riguardano l'uso a lungo termine di attrezzature EDP ed altre attrezzature d'ufficio. Nel 2004 le spese relative sono state di 280 milioni di euro (2003: 185 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2004 gli impegni minimi di pagamenti leasing regolati da leasing operativi e non cancellabili erano:

	mln €
2005	419
2006	308
2007	287
2008	259
2009	230
Successivi	1 086
Subtotale	2 589
Al netto di: Subleases	81
Totale (netto)	2 508

Nell'ambito del programma supportato da consistenze attive "Silver Tower" del Gruppo Dresdner Bank, in cui effetti attivi di terzi e del Gruppo Dresdner Bank sono convertiti in titoli, e che è rifinanziato da titoli di credito negoziabili, il Gruppo Dresdner Bank ha garantito linee di credito a breve termine per 10,5 miliardi di euro nel caso in cui un rifinanziamento in titoli di credito negoziabili non sia possibile. Al 31 dicembre 2004 0,01 miliardi di euro di queste linee di credito sono stati utilizzati per rifinanziamento dell'investimento di titoli di credito. C'è il rischio che al Gruppo Dresdner Bank venga richiesto di utilizzare le proprie linee di credito fino ad ulteriori 8,25 miliardi di euro, il che, conseguentemente, alzerebbe i suoi prescritti attivi a rischio.

Nell'ambito della Beethoven Funding Corporation, LLC ("Beethoven"), un programma di titoli di credito supportato da consistenze attive gestito dal Gruppo Dresdner Bank in cui effetti attivi di terzi sono convertiti in titoli e rifinanziati da titoli di credito, il Gruppo Dresdner Bank ha garantito linee di liquidità a breve termine per un importo di 4,42 miliardi di dollari USA. Queste linee di liquidità forniscono a Beethoven una fonte alternativa di fondi oltre all'investimento di titoli di credito. Al 31 dicembre 2004 non è stata utilizzata nessuna linea di liquidità. Inoltre, il Gruppo Dresdner Bank ha fornito una lettera di credito a Beethoven che fornisce un supporto di credito agli attivi privilegiati. Al 31 dicembre 2004 il limite della lettera di credito era di 224 milioni di dollari USA, ma la lettera non è stata prelevata. Esiste il rischio che al Gruppo Dresdner Bank sia richiesto di investire in titoli le disponibilità di liquidità o la lettera di credito per un massimo di 4,42 miliardi di dollari USA, il che, conseguentemente, aumenterebbe i prescritti attivi a rischio.

Inoltre, il Gruppo Allianz ha preso altri impegni per 1.068 milioni di euro riferiti a obblighi di manutenzione, sviluppo beni immobili, sponsorizzazioni ed obblighi di acquisto.

Garanzie

Importi monetari massimi contrattuali dei contratti di garanzia del Gruppo Allianz

Strumenti di garanzia	31.12.2004	31.12.2003
	mln €	mln €
Garanzie al credito	876	1 476
Altre fideiussioni e garanzie	13 291	16 223
Lettere di credito^{*)}	1 757	1 583
Debiti per garanzie accessorie per responsabilità civile terzi	8	8
Altro	-	63
Totale	15 932	19 353

^{*)} Di cui lettere di credito aperte per 894 milioni di euro (2003: : € 919 mln) e lettere di credito confermate per 863 milioni di euro (2003: € 664 mln).

45 Altre informazioni

Numero di dipendenti

Alla fine del 2004 il Gruppo Allianz impiegava un totale di 162.180 (2003: 181.651) collaboratori. Di questi 75.667 (2003: 82.245; 2002: 86.768) in Germania e 86.513 (2003: 91.505; 2002: 94.883) all'estero. Il numero dei dipendenti in formazione si è ridotto di 630 unità, attestandosi a 1.157.

Costo del personale

	2004	2003	2002
	mln €	mln €	mln €
Stipendi e salari	8 966	8 832	9 664
Contributi previdenziali ed assistenza ai dipendenti	1 466	1 548	1 532
Costi per pensioni ed altri benefit post-pensionamento	625	634	811
Totale	11 057	11 014	12 007

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto consolidato del Gruppo Allianz per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo. L'utile diluito per azione riflette l'effetto dei titoli con potenziale di diluizione. Al 31 dicembre 2004 erano ancora in circolazione 1.175.554 (2003: 1.175.554) certificati di partecipazione emessi da Allianz che possono potenzialmente essere convertiti in 1.469.443 (2003: 1.469.443) azioni Allianz (su base ponderata: 1.271.446 azioni Allianz) e perciò avere un effetto di diluizione.

I piani di compenso basati su azioni del Gruppo Allianz con titoli con potenziale di diluizione per 729.596 azioni sono inclusi nel calcolo degli utili diluiti.

La riconciliazione degli utili di base e di diluizione per azione è la seguente.

		2004	2003	2002
Numeratore per utili per azione	mln €	2 199	1 890	- 1 496
Effetto dei titoli di diluizione	mln €	3	3	-
Numeratore per utile di diluizione per azione (utile netto dopo presunta conversione)	mln €	2 202	1 893	- 1 496
Denominatore per utile base per azione (azioni medie ponderate) – escluse azioni proprie del gruppo Allianz)	Q.tà	365 930 584	338 201 031	276 854 381
Potenziali titoli di diluizione	Q.tà	2 199 039	1 585 044	-
Denominatore per utile di diluizione per azione (media ponderata rettificata dopo presunta conversione)	Q.tà	368 129 623	339 786 075	276 854 381
Utile base per azione ^{*)}	€	6,01	5,59	- 5,40
Utile di diluizione per azione	€	5,98	5,57	- 5,40

^{*)} adeguato all'aumento di capitale di aprile 2003

Il numero medio ponderato di azioni non include 18.915.201 (2003: 23.658.308) azioni proprie detenute dal Gruppo Allianz.

46 Piani di compenso basati su azioni nel Gruppo Allianz e compensi ai Consiglieri

Piani di compenso basati su azioni

Piani di acquisto di azioni per dipendenti

Le azioni Allianz AG sono offerte ai dipendenti che ne hanno diritto in Germania e all'estero in tempi predefiniti e a condizioni favorevoli. Per aver diritto all'acquisto di tali azioni, i dipendenti devono aver prestato servizio ininterrotto, o essere stati impiegati in qualità di apprendista, per sei mesi prima dell'offerta delle azioni e non devono aver dato preavviso di licenziamento. Le offerte di acquisto di azioni comportano inoltre delle restrizioni sulla somma che il dipendente può investire a tale scopo. Tutte le controllate del Gruppo in Germania e all'estero impongono delle restrizioni sulla cessione delle azioni e, comunque, il periodo varia da un minimo di un anno ad un massimo di 5 anni, secondo il paese. Le azioni sono cedibili alla scadenza del periodo di blocco minimo. Le azioni emesse nell'ambito di queste offerte sono state 1.051.191 nel 2004 (2003: 944.625; 2002: 136.222). La differenza fra il prezzo di acquisto e il prezzo di mercato, che è stata di 18 milioni di euro nel 2004 (2003: 16 milioni di euro; 2002: 5 milioni di euro) è stata iscritta alla voce Costo del personale.

Dal 2002 il Gruppo AGF ha offerto su base annua azioni AGF ai dipendenti che ne hanno diritto in Francia a condizioni favorevoli. Nel 2004 787.675 (2003: 1.494.934) azioni AGF sono state vendute ai dipendenti.

Il Piano prevede restrizioni alla vendita delle azioni per cinque anni. La spesa contabilizzata al 31 dicembre 2004 è stata di 8 milioni di euro (2003: 15 milioni di euro).

Piani d'Incentivi con azioni del Gruppo Allianz

I piani di incentivi con azioni del Gruppo Allianz (GEI) supportano l'orientamento del senior management, ed in particolare del Consiglio di Amministrazione, all'aumento di valore del Gruppo Allianz sul lungo termine. I dirigenti anziani di Allianz in tutto il mondo possono partecipare ai piani GEI. Nel 2004 più di 600 dirigenti anziani di 35 paesi e 81 società vi hanno partecipato.

Nel 1999 Allianz AG ha introdotto i diritti di rivalutazione delle azioni (Stock Appreciation Rights, SAR) in base ai quali parte della remunerazione totale è direttamente collegata allo sviluppo del prezzo delle azioni Allianz. Nel 2003 sono state introdotte le Restricted Stock Units (RSU) con un periodo di assegnazione di 5 anni.

La concessione è condizionata da condizioni stabilite dalle singole società. Il prezzo di SAR e RSU è calcolato sulla base del prezzo medio di chiusura giornaliero dell'azione Allianz AG in Xetra trading nei 10 giorni di trading successivi all'Assemblea Generale Annuale di Allianz AG. Il prezzo per il 2004 era di 83,47 euro (2003: 65,91 euro) per azione.

Il numero di SAR e RSU offerte è stabilito individualmente per ogni partecipante ed è calcolato sulla base del prezzo di cessione, lo sviluppo economico del valore di Allianz AG e della rispettiva società secondo il concetto EVA (Economic Value Added), prestazione target basata su costo e capitale dell'azione Allianz AG ed elementi individuali quali remunerazione fissa e performance. La quantità di diritti ceduti, e il guadagno potenziale per il partecipante dipende essenzialmente dalla performance economica.

Nell'ambito dei piani GEL, metà del valore stabilito alla data di cessione è assegnata a SAR e RSU rispettivamente. Secondo i diversi valori calcolati per SAR e RSU alla data di cessione, i partecipanti al piano ricevono un diverso numero di SAR e RSU.

Piani SAR

Dopo un periodo di assegnazione di 2 anni, i SAR possono essere esercitati in qualunque momento tra il secondo ed il settimo anno dalla data del relativo piano, se:

- durante la loro durata contrattuale, il prezzo delle azioni Allianz AG ha superato l'Indice STOXX Dow Jones Europa (600) almeno una volta per cinque giorni consecutivi di operatività del mercato azionario e
- se al momento dell'esercizio dei diritti, il prezzo per azione Allianz

AG supera il prezzo di riferimento di almeno il 20,0%. Il prezzo di riferimento di 83,47 euro per le 1.788.458 SAR concesse nel 2004 è il prezzo medio delle azioni Allianz AG dei primi dieci giorni di contrattazione seguenti il 5 maggio 2004, data della Assemblea Generale Annuale 2004.

Le condizioni del piano obbligano le controllate del Gruppo Allianz a pagare in contanti la differenza fra il prezzo delle azioni Allianz AG nel giorno in cui i diritti sono esercitati ed il prezzo di riferimento. La differenza massima arriva al 150% del prezzo di riferimento. Il pagamento è effettuato in valuta locale dalla compagnia del gruppo Allianz che assegna i SAR. I SAR non esercitati entro l'ultimo giorno del piano saranno esercitati automaticamente se sono soddisfatte le condizioni richieste. Se queste condizioni non sono soddisfatte, o il partecipante non è più dipendente, i SAR del piano scadono.

I SAR possono essere esercitati prima del periodo stabilito quando una società del Gruppo Allianz è venduta a terzi. Quando Allianz of Canada è stata venduta nel 2004, alcuni partecipanti al piano hanno esercitato i loro diritti (SAR2003: 3.075).

Il *fair value* alla data di cessione dei SAR ceduti nel 2004 era di 55 milioni di

Piani SAR assegnati e decaduti

Data di assegnazione	Periodo di assegnazione Anni	Prezzo di riferimento €	SAR assegnati	SAR decaduti	SAR esercitati
Aprile 1999	2	264,23	294 341	16 731	–
Aprile 2000	2	332,10	303 169	53 135	–
Aprile 2001	2	322,14	445 462	65 185	–
Aprile 2002	2	239,80	681 778	95 890	–
Maggio 2003	2	65,91	1 508 209	86 176	3 075
Maggio 2004	2	83,47	1 788 458	34 405	–

euro (2003: 41 milioni di euro; 2002: 69 milioni di euro) basato su metodi di valutazione opzione standard (Black-Scholes o Metodo Binomiale).

A fine 2004 nessuna delle assegnazioni esercitabili ha soddisfatto la seconda suddetta condizione (aumento del 20% del prezzo dell'azione). Al 31 dicembre 2004, 4.666.820 SAR erano in sospeso (2003: 3.061.673; 2002: 1.507.414).

Il costo totale del personale per il piano SAR è l'importo eccedente il prezzo di riferimento dell'azione quotata Allianz AG. Il costo totale del personale è ricalcolato in base alle variazioni del prezzo delle azioni Allianz AG ed è maturato nel periodo di assegnazione di 2 anni. Il 31 dicembre 2004 il costo totale del personale relativo ai 4.666.820 (2003: 3.061.673) SAR sospesi era di 66 milioni di euro (2003: 54 milioni di euro).

Considerando la parte scaduta del periodo di assegnazione, il 31.12.2004 è stata creata una riserva di 41 milioni di euro (2003: 18 milioni di euro) alla voce "Fondi per rischi e oneri", cui corrispondono 23 milioni

di euro (2003: 18 milioni di euro) di spese per compenso riconosciute per il 2004. Nel 2002 non è stata contabilizzata nessuna passività o spesa per compenso, poiché il prezzo delle azioni non ha superato il prezzo di riferimento dei SAR in sospeso in quel momento.

Il Gruppo Allianz ha partecipato ad opzioni call su azioni Allianz AG per coprire i suoi futuri obblighi dei piani SAR.. Vedi nota 41 delle ulteriori informazioni.

Piano di Diritti Riservati su Azioni (RSU)

In base a questo piano il 19 maggio 2004 sono state assegnate ai dirigenti 749.030 (2003: 542.141) RSU, di cui 732.477 restano in sospeso al 31.12.2004. Il Gruppo Allianz eserciterà questi diritti uniformemente per tutti i partecipanti al piano il primo giorno di Borsa successivo al periodo di assegnazione di 5 anni. A quella data il Gruppo Allianz può scegliere di pagare con:

– pagamento in contanti al prezzo medio di chiusura delle azioni Allianz AG dei 10 giorni precedenti la chiusura del periodo di assegnazione, oppure

– l'emissione di 1 azione Allianz AG, od altro/i strumento/i equivalente, con RSU ai beneficiari.

Gli RSU possono essere esercitati prima del periodo stabilito quando una società del Gruppo Allianz è venduta a terzi. Quando Allianz of Canada è

stata venduta nel 2004, alcuni partecipanti al piano hanno esercitato i loro diritti (RSU 2004 e 2003: 4.123).

Il *fair value* alla data di cessione delle 749.030 RSU assegnate nel 2004 era di 58 milioni di euro sulla base del prezzo dell'azione Allianz AG (2003: 36 milioni di euro).

L'esborso totale relativo al piano RSU è calcolato come l'importo del prezzo dell'azione Allianz AG quotata ed è ricalcolato ad ogni periodo di

RSU assegnati e decaduti

Data di assegnazione	Periodo di assegnazione Anni	RSU assegnati	RSU decaduti	RSU esercitati
Maggio 2003	5	542 141	28 914	1 292
Maggio 2004	5	749 030	13 722	2 831

rapporto sulla base dei cambiamenti del prezzo dell'azione Allianz AG ed è maturato nel periodo di assegnazione di 5 anni. Al 31 dicembre 2004 l'importo totale relativo alle 1.244.412 (2003: 541.394) RSU in sospeso era di 120 milioni di euro (2003: 55 milioni di euro). Considerando la parte trascorsa del periodo di assegnazione, il 31 dicembre 2004 è stata creata una riserva di 24 milioni di euro (2003: 6 milioni di euro) inserita alla voce "Fondi per rischi e oneri", con un importo corrispondente di 18 milioni di euro (2003: 6 milioni di euro) di spese per compensi riconosciute.

Piani di opzioni di prelazione delle affiliate

Piano di acquisto di Class B Unit di LLC PIMCO

Nel 2000, attraverso l'assunzione degli advisor di PIMCO L.P. (successivamente ridenominata in Allianz Global Investors of America L. P.) Allianz AG Allianz Global Investors LP ha consentito la predisposizione di un piano di acquisto Class B a favore della direzione del Pacific Investment Management Company LLC (PIMCO). Secondo tale piano i partecipanti acquisiscono ogni anno sino al 2004 delle Class B equity Unit sino ad un importo massimo di 150.000 pezzi. I possessori di unità di Class B Unit dispongono di un diritto di opzione su un diritto di priorità sul 15% del risultato operativo di PIMCOLLC loro spettante.

Le Unit concesse nell'ambito del piano hanno un periodo di sospensione pari a 3-5 anni (vesting period) e possono essere riacquistate da Allianz Global Investors LP in caso di decesso, invalidità, ritiro del partecipante. Allianz Global Investors LP ha inoltre il diritto, a decorrere dal 2005, di riacquistare annualmente una parte delle Class B Unit esercitate oppure può imporre il riscatto ai partecipanti. Il prezzo di riscatto si baserà sul valore comunicato delle Class B Unit riscattate.

Nel 2004 i partecipanti al piano hanno acquistato 30.000 (2003: 35 375; 2002: 30.000) Class B Unit. Secondo FAS123 il valore delle Unit distribuite del

Gruppo al momento della concessione è stato stimato sui 253 (2003: 235; 2002: 178) milioni di euro. Al termine del 2004 il numero totale delle Class B Unit detenute dai partecipanti del piano ammontava a 145.305 (2003: 120 000). Nel 2004 per tale piano per il personale sono stati spesi 189 (2003: 172; 2002: 95) milioni di euro.

Piano di opzioni di prelazione del Gruppo AGF

Il Gruppo AGF ha consentito ai dirigenti autorizzati del Gruppo AGF e alle sue affiliate nonché agli impiegati con funzioni dirigenziali, le cui prestazioni giustificano la scelta, di offrire opzioni di prelazione sul titolo azionario AGF. La finalità principale del piano di opzioni di prelazione è fornire ai dirigenti più importanti uno stimolo a restare nel gruppo AGF e correlare la loro remunerazione alle prestazioni del Gruppo. Tali opzioni sono indipendenti dai piani di retribuzione del gruppo Allianz.

Le seguenti opzioni di prelazione del Gruppo AGF sono state concesse, esercitate o sono decadute:

Momento dell'esercizio	Periodo di assegnazione Anni	Opzioni concesse	Opzioni esercitate	Opzioni scadute e decadute
Dicembre 1994 e febbraio 1996	2	1 218 855	1 084 107	134 748
Dicembre 1996	2	798 993	679 049	119 944
Settembre 1997, ottobre 1998 e ottobre 1999	5	2 748 213	1 118 388	178 973
Ottobre 2000	2	1 020 240	3 000	83 132
Ottobre 2001	2	1 043 317	-	64 288
Settembre 2002	2	850 000	10 130	-
Settembre 2003	1	1 118 250	-	-
Ottobre 2004	1	1 116 600	-	-

Tutte le opzioni concesse hanno, il giorno della concessione una quotazione di esercizio pari ad almeno l'85% del prezzo di mercato. La durata massima di tali opzioni è pari a 8 anni. La seguente tabella indica il *fair value* ponderato medio delle opzioni concesse al momento della emissione nonché i criteri per il calcolo del *fair value* laddove venga applicato il modello per stabilire il prezzo di opzioni Black-Scholes.

		2004	2003	2002
<i>Fair value</i> medio delle opzioni concesse	€	14,38	12,04	4,93
Ipotesi medie				
Tasso d'interesse privo di rischi	%	3,5	4,0	4,4
Volatilità attesa	%	30,0	30,0	30,0
Proventi da dividendi	%	3,5	2,5	4,0

La riserva di opzioni di prelazione del Gruppo AGF è stata modificata nei periodi indicati nel seguente modo:

	Numero di opzioni di prelazione AGF	Prezzo di concessione medio ponderato €
Riserva al 31.12.2002	4 889 654	45,15
concesse	1 118 250	42,64
esercitate	- 81 028	23,34
scadute/decadute	- 8 687	23,39
Riserva al 31.12.2003	5 918 189	44,31
concesse	1 116 600	51,49
esercitate	- 584 128	37,32
scadute/decadute	- 11 952	23,05
Riserva al 31.12.2004	6 438 709	46,23

La seguente tabella riassume i dati relativi alle opzioni di prelazione non cedute ed esercitabili del Gruppo AGF al 31 dicembre 2004.

Prezzo di esercizio (valore indicativo)	Opzioni non esercitate			Opzioni esercitabili	
	al 31.12.2004 Opzioni AGF non esercitate	Durata residua media ponderata	Prezzo di esercizio medio ponderato	al 31.12.2004 Opzioni AGF esercitabili	Prezzo di esercizio medio ponderato
€			€		€
30,00 - 39,99	865 931	5,6	33,61	865 931	33,61
40,00 - 49,99	3 522 070	2,6	45,13	3 522 070	45,13
50,00 - 59,99	2 050 708	6,0	53,45	934 108	55,80
Totale	6 438 709	5,1	46,23	5 322 109	44,98

Nel 2004 in correlazione ai piani di opzioni di prelazione il Gruppo AGF ha sostenuto un costo del personale pari a 16 (2003: 15) milioni di euro.

Piano di opzioni di prelazione del Gruppo RAS

Il Gruppo RAS Milano ha concesso ai membri autorizzati dei più elevati livelli dirigenziali delle opzioni di acquisto sulle azioni ordinarie RAS. Secondo tali piani vengono concesse opzioni ogni anno al 31 gennaio. Tutte le opzioni concesse sono soggette ad un periodo di sospensione che va dai 18 sino ai 24 mesi e le opzioni scadono dopo un periodo pari a 6,5-7 anni a decorrere dalla data di emissione.

Decorso il periodo di sospensione le opzioni possono essere esercitate in qualsiasi momento prima della scadenza posto che

- la quotazione del titolo azionario RAS al momento dell'esercizio sia superiore del 20% rispetto al corso medio ponderato nel gennaio dell'anno in cui è avvenuta la concessione (per la concessione nel 2001 il valore massimo corrisponde al 10%) e
- l'andamento delle quotazioni del titolo azionario RAS nell'anno della concessione supera l'andamento dell'indice assicurativo di Milano (Indice MIBINSH).

Le seguenti opzioni di prelazione del Gruppo RAS sono state concesse, esercitate o sono decadute:

Momento dell'esercizio	Periodo di sospensione anni	Opzioni concesse	Opzioni esercitate	Opzioni scadute/decadute
Gennaio 2001	1,5	711 000	123 000	53 000
Gennaio 2002	1,5	793 000	723 000	45 000
Gennaio 2003	2	850 000	–	49 000
Gennaio 2004	2	900 000	–	–

La seguente tabella indica il *fair value* ponderato medio delle opzioni concesse al momento dell'emissione nonché i criteri per il calcolo del *fair value* laddove venga applicato il modello per stabilire il prezzo di opzioni Black-Scholes.

		2004	2003	2002
<i>Fair value</i> medio ponderato delle opzioni concesse	€	1,51	4,68	5,47
Ipotesi medie ponderate				
Tasso d'interesse privo di rischi	%	3,3	3,1	2,9
Volatilità attesa	%	17,0	13,5	13,5
Proventi da dividendi	%	6,8	6,3	6,6

La riserva di opzioni di prelazione del Gruppo AGF è stata modificata nei periodi indicati nel seguente modo:

	Numero delle opzioni di prelazione RAS	Prezzo di esercizio medio ponderato €
Riserva al 31.12.2002	1 481 000	14,06
concesse	850 000	11,51
esercitate	–	–
scadute/decadute	– 124 000	13,33
Riserva al 31.12.2003	2 207 000	13,14
concesse	900 000	14,32
esercitate	– 846 000	13,28
scadute/decadute	–	–
Riserva al 31.12.2004	2 261 000	13,55

Il periodo restante medio sino alla scadenza di 2.261.000 (2003: 2.207.000) opzioni ancora disponibili ammontava al termine dell'anno 2004 a 4,9 (2003: 4,8) anni. Il 31 dicembre 2004 vi erano 560.000 (2003: 1.425.000) opzioni esercitabili con un prezzo di esercizio medio ponderabile pari a 15,24 (2003: 14,08).

Nel 2004 in correlazione alle remunerazioni dei piani di opzioni di prelazione il Gruppo RAS ha sostenuto un costo del personale pari 3 (2003: 3) milioni di euro.

Dresdner Kleinwort Wasserstein

A decorrere dal 2003 esiste un piano di bonus basato sul titolo azionario di Allianz AG per dipendenti selezionati della divisione Dresdner Kleinwort Wasserstein. Il piano prevede la distribuzione di una parte della remunerazione del bonus ai dipendenti attraverso la ripartizione dei titoli azionari di Allianz AG. Nei paesi in cui non è ammessa una remunerazione sotto forma di titoli azionari, i dipendenti acquisiscono il diritto alla corresponsione di un importo in contanti pari al valore dei titoli azionari di Allianz AG. Nell'ambito del piano, il 10 febbraio 2004 sono stati concessi 1.086.963 diritti su titoli azionari Allianz AG e 74.651 diritti a pagamenti in contanti con *fair value* pari a 113 milioni di euro. Il trasferimento delle azioni è suddiviso in 3 anni. Il numero di azioni distribuite dipende dal risultato operativo degli anni successivi. In caso di risultato positivo, verrà distribuito un numero ulteriore di azioni; in caso di risultato negativo, viene diminuito il numero di azioni distribuite.

I diritti al trasferimento di azioni vengono gestiti come remunerazioni con conguaglio con strumenti di patrimonio netto. Al momento della ripartizione viene comunicato che il costo totale del personale è superiore al *fair value* e viene contabilizzato come costo per il periodo triennale di sospensione. Al 31 dicembre 2004 il numero totale dei diritti decaduti su azioni ammontava a 75.583. Al 31 dicembre 2004 il numero di tutti i diritti al trasferimento di azioni, ancora soggetti al periodo di sospensione ammontava a 1.011.380, per i quali nel 2004 sono stati contabilizzati 60 milioni di euro come costo.

I diritti ai pagamenti in contanti vengono gestiti come remunerazioni con conguaglio in contanti. L'intera spesa sostenuta per le remunerazioni dei diritti a pagamenti in contanti viene ricalcolata per ogni esercizio fi-

scale sulla base dell'andamento del corso azionario di Allianz AG e viene contabilizzata come costo per il periodo di sospensione triennale. Al 31 dicembre 2004 il numero di tutti i diritti decaduti su pagamenti in contanti ammontava a 6.678. Al 31 dicembre 2004 il numero di diritti a diritti a pagamenti, ancora soggetti al periodo di sospensione, ammontava a 67.973, per i quali nel 2004 sono stati contabilizzati 4 milioni di euro come costo.

Altri piani di opzioni di prelazione e di partecipazione

Il Gruppo Allianz dispone di altri piani locali di stock option, i quali, sia singolarmente sia in toto, non esercitano un influsso determinante sul bilancio consolidato del Gruppo. Il totale dei costi nel 2004 per tali piani ammonta a 3 (2003: 5) milioni di euro.

Emolumenti del Consiglio di gestione

Al 31 dicembre 2004 il Consiglio di gestione si componeva di 10 (2003:11) membri attivi, per le cui attività sono state spese le seguenti somme.

La remunerazione del Consiglio di gestione è data da una componente fissa, ossia lo stipendio di base, e una componente variabile nella forma di un bonus annuale e un bonus triennale a medio termine. Ulteriori componenti si presentano nella forma di una remunerazione basata su azioni attraverso opzioni virtuali (Stock Appreciation Rights/SAR) e azioni virtuali (Restricted Stock Units/RSU).

Per una descrizione esaustiva delle remunerazioni del Consiglio di gestione nonché delle voci riportate individualmente si rimanda alle pagine 16-19 della relazione sulle remunerazioni della presente Relazione annuale. Le componenti remunerative in azioni sono descritte alle pagine 186 e 191 della presente Relazione Annuale.

	2004		2003	
	migliaia di €	%	migliaia di €	%
Emolumenti fissi ^{*)}	6 480	25,3	7 336	32,1
Emolumenti variabili	19 129	74,7	15 525	67,9
Totale emolumenti fissi e variabili	25 609	100,0	22 861	100,0
Remunerazione in azioni (al momento della concessione)	12 393		9 474	

^{*)} I dati relativi al 2003 contengono valori in denaro derivanti da prestazioni in natura o secondarie. Dal 2004 tali valori vengono riportati separatamente sotto la voce Altri dati.

Emolumenti fissi

Gli emolumenti fissi del Consiglio di gestione ammontano a 6,5 milioni di euro. La percentuale degli emolumenti fissi sul totale degli emolumenti fissi e variabili ammonta per l'esercizio al 25% (2003: 32%).

Emolumenti variabili

Sono stati concessi emolumenti variabili pari a 16 milioni di euro nell'esercizio 2004 per i risultati conseguiti, di cui 3,7 (2003: 3,9) milioni di euro spettano alle riserve per il bonus a medio termine di tre anni. 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.

Remunerazione in azioni

Il compenso in azioni (Group Equity Incentives) è erogato con opzioni virtuali, le cosiddette "Stock Appreciation Rights" (SAR), e con azioni virtuali, le cosiddette "Restricted Stock Units" (RSU).

Il corso del Group Equity Incentive Programme 2004 era pari a 83,47 euro (corso medio di chiusura delle azioni Allianz nello Xetra-Handel dei 10 giorni successivi all'assemblea dei soci di Allianz AG del 5 maggio 2004).

Il valore calcolato dei diritti concessi al Consiglio di gestione ammontava al momento della concessione a 12,4 milioni di euro, di cui 5,0 milioni di euro rappresentano il valore calcolato delle opzioni virtuali concesse (SAR) e 7,4 milioni di euro il valore delle azioni virtuali (RSU). Alla fine dell'anno il valore interno dei diritti concessi nell'esercizio ammontava a 11,4 milioni di euro, di cui 2,1 milioni di euro corrispondono al valore interno delle opzioni virtuali concesse (SAR) e 9,3 milioni al valore interno delle azioni virtuali (RSU).

Non è stata effettuata alcuna liquidazione di SAR e RSU concesse negli anni precedenti.

Il valore dei compensi in azioni viene stimato su base trimestrale e aggiornato su internet. Per la *share based compensation* concessa nell'esercizio 2004 e negli anni precedenti nel 2004 sono stati contabilizzati costi pari a 5,4 (2003: 2,9) milioni di euro.

Altro

I proventi in denaro derivanti da prestazioni in natura o secondarie vengono concessi in base alle mansioni e alla posizione, quindi su base individuale. Si tratta essenzialmente di servizi assicurativi disponibili sul mercato e la messa a disposizione di vetture di servizio. Nell'esercizio in corso ammontavano a 0,3 (2003: 0,2) milioni di euro.

I membri del Consiglio di gestione non ottengono alcun compenso da parte dei mandati per le società del Gruppo oppure i compensi vengono interamente versati al Gruppo.

Previdenza aziendale e prestazioni equivalenti

Per l'aumento dei fondi pensionistici e fondi per prestazioni equivalenti dei membri in attività del Consiglio di gestione sono stati stanziati 2,3 (2003: 1,1) milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 i fondi pensionistici e i fondi per prestazioni equivalenti dei membri del Consiglio di gestione in attività in quel momento ammontavano a 25,8 (2003: 21,4) milioni di euro.

Membri uscenti del Consiglio di gestione

Nel 2004 le pensioni e le altre forme di previdenza per i membri uscenti del Consiglio di gestione e i propri superstiti ammontavano a 4,2 (2003: 8,2) milioni di euro. Nel 2004 non sono stati costituiti fondi (2003: 4,2 milioni di euro) per liquidare i diritti dei membri uscenti del Consiglio di gestione. Per le pensioni e i diritti acquisiti alla pensione in corso per ex membri del Consiglio di gestione e i rispettivi superstiti sussiste un fondo di 36,5 (2003: 39,8) milioni di euro.

Remunerazione del Consiglio di sorveglianza

La remunerazione del Consiglio di sorveglianza equivaleva a 2,2 milioni di euro nell'esercizio 2004. I membri del Consiglio sono 20, dieci scelti tra gli azionisti e dieci tra i dipendenti.

La remunerazione si articola in

	2004	
	€	%
Compensi fissi	86 334	4
Compenso variabile	1 726 668	78
Compenso del comitato	407 021	18
Totale	2 220 023	100

Nell'esercizio 2004, la remunerazione complessiva del Consiglio di sorveglianza per tutte le prestazioni del 2004 è stata pari a 2.158.002 euro.

In relazione ai mandati in seno al Consiglio di sorveglianza e ad altri mandati simili in altre società del Gruppo Allianz, sono stati distribuiti i seguenti compensi espressi in euro: Claudia Eggert-Lehmann 45.000, Peter Haimerl 61.875, Sultan Salam 45.000, Margit Schoffer 33.750 e Diethart Breipohl 42.456. Inoltre, due membri del Consiglio di sorveglianza hanno ricevuto un quantitativo minimo di provvigioni per attività di intermediazione extra-lavorative.

I nomi di tutti i membri del Consiglio di sorveglianza e del Consiglio di gestione sono riportati a pagina 10 e 11, i dati relativi ai mandati del Consiglio di sorveglianza e ai Comitati di controllo analoghi sono consultabili da pagina 202 a pagina 205.

47 Avvenimenti successivi alla data di chiusura del bilancio

Il 12 gennaio 2005 Regina Verwaltungsgesellschaft, nella quale il Gruppo Allianz, Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG e Commerzbank detengono una partecipazione, ha venduto il 24,2% della propria partecipazione in MAN a 29 euro per azione, per un valore totale di 1 miliardo di euro, a investitori istituzionali, principalmente tedeschi e britannici.

Il 27 gennaio 2005 AG Feine ha emesso un'obbligazione subordinata pari a 400 milioni di euro diretti a investitori francesi e belgi. L'obbligazione presenta una cedola annuale pari al 4,625% corrispondente ad una differenza di 107,2 punti base rispetto ai prestiti obbligazionari federali.

Il 28 gennaio 2005 il Gruppo Allianz ha chiuso con successo la propria transazione del mercato finanziario "All-in-one", che ha diminuito l'Equity Gearing del Gruppo Allianz, ha contribuito alla diminuzione del finanziamento estero del Gruppo Allianz e ha aiutato Dresdner Bank a ridurre i propri investimenti non strategici.

— Diminuzione dell'Equity Gearing: Il Gruppo Allianz ha emesso obbligazioni convertibili indicizzate a tre anni per un importo pari a 1,2 miliardi di euro per diminuire la sua esposizione alle azioni. L'importo di rimborso di questo titolo, BITES ("Basket Index Tracking Equity-linked Securities"), è legato all'andamento dell'indice DAX ed è stato stabilito

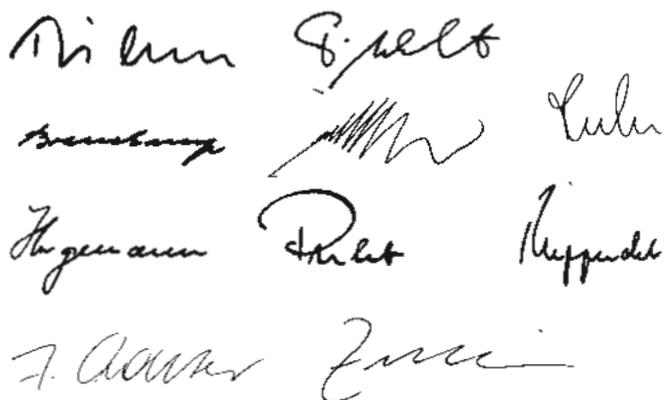
con un valore di riferimento del DAX pari a 4.205,115. Durante i tre anni di validità di questo strumento, il Gruppo Allianz ha il diritto di chiedere il rimborso delle obbligazioni con azioni di BMW AG, Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG oppure Siemens AG. Gli investitori ricevono un premio annuale per la sovraperformance pari allo 0,75% sulla base del DAX e un premio di rimborso dell'1,75%, in base al livello del DAX al momento del risarcimento. I BITES sono stati venduti da JP Morgan a investitori istituzionali internazionali.

— Diminuzione del finanziamento estero dal punto di vista del rating: Il Gruppo Allianz ha rifinanziato parte delle obbligazioni maturate nel 2005 per un importo pari a 2,7 miliardi di euro con l'emissione di obbligazioni subordinate pari a 1,4 miliardi di euro. Queste obbligazioni sono state emesse a una quotazione di 98,923%, con un rendimento del 4,493%, e sono dotate per i primi dodici anni di una cedola del 4,375%. Si tratta quindi di obbligazioni senza decorrenza, ma possono essere revocate per la prima volta da Allianz AG nel 2017. Alle obbligazioni si aggiungono 11,2 milioni di garanzie sulle azioni di Allianz AG con una decorrenza di tre anni. Le obbligazioni senza garanzie sono state vendute a investitori istituzionali da Dresdner Kleinwort Wasserstein.

— Riduzione degli investimenti non strategici di Dresdner Bank: Dresdner Bank ha effettuato un ulteriore passo avanti in direzione dello smaltimento di partecipazioni di capitale non strategiche. Dresdner Bank ha ceduto la sua quota di 17,2 milioni di azioni di Allianz a 88,75 euro per azione Investmentbank JP Morgan che ha messo queste azioni sul mercato come obbligazioni convertibili con riserva obbligatoria. Questo permette al Gruppo Allianz di trarre vantaggio di una parte dei futuri aumenti delle quotazioni delle azioni Allianz.

Il 15 marzo 2005 AGF ha venduto la propria quota in Gecina pari al 22,3% alla società spagnola Metrovacesa a 89,75 euro per azione. L'importo totale pari a 1.240 milioni di euro scade il 30 dicembre 2005.

Monaco, 23 febbraio 2005



The image shows four rows of handwritten signatures in black ink. The first row contains two signatures, the second row contains three, the third row contains three, and the fourth row contains two. The signatures are written in a cursive, professional style.

Allianz Aktiengesellschaft
Il Presidente

Partecipazioni e quote selezionate

CONTROLLATE OPERATIVE DEL GRUPPO	Patrimonio netto mln €	Quota in %^{*)}
AGIS Allianz Dresdner Informationssysteme GmbH, Monaco di Baviera	208	99,9
Allianz Capital Managers GmbH, Monaco di Baviera	7	100,0
Allianz Capital Partners GmbH, Monaco di Baviera	542	100,0
Allianz Dresdner Bauspar AG, Bad Vilbel	92	100,0
Allianz Global Investors Advisory GmbH, Francoforte sul Meno	3	100,0
Allianz Global Investors AG, Monaco di Baviera	2 955	100,0
Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG, Monaco di Baviera	602	100,0
Allianz Immobilien GmbH, Stoccarda	5	100,0
Allianz Lebensversicherungs-AG, Stoccarda	1 307	91,0
Allianz Marine & Aviation Versicherungs-AG, Amburgo	115	100,0
Allianz Pensionskasse AG, Stoccarda	112	100,0
Allianz Private Equity Partners GmbH, Monaco di Baviera	0,04	100,0
Allianz Private Krankenversicherungs-AG, Monaco di Baviera	320	100,0
Allianz ProzessFinanz GmbH, Monaco di Baviera	0,4	100,0
Allianz Versicherungs-AG, Monaco di Baviera	2 386	100,0
Allianz Zentrum für Technik GmbH, Monaco di Baviera	0,2	100,0
Bayerische Versicherungsbank AG, Monaco di Baviera	834	90,0
DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH, Francoforte sul Meno	23	94,0
Deutsche Lebensversicherungs-AG, Berlino	35	100,0
DEUTSCHER INVESTMENT-TRUST Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH, Francoforte sul Meno	101	100,0
Dresdner Bank AG, Francoforte sul Meno	10 547	100,0
dresdnerbank investment management Kapitalanlagegesellschaft mbH, Francoforte sul Meno	24	100,0
Euler Hermes Kreditversicherungs-AG, Amburgo	134	100,0
Frankfurter Versicherungs-AG, Francoforte sul Meno	484	100,0
Lombardkasse AG, Berlino	24	100,0
Münchener und Magdeburger Agrarversicherung AG, Monaco di Baviera	5	58,5
Oldenburgische Landesbank AG, Oldenburg	435	89,3
Reuschel & Co. Kommanditgesellschaft, Monaco di Baviera	138	97,5
Vereinte Spezial Krankenversicherung AG, Monaco di Baviera	9	100,0
Vereinte Spezial Versicherung AG, Monaco di Baviera	45	100,0

CONTROLLATE OPERATIVE DEL GRUPPO	Patrimonio netto mln €	Quota in %^{*)}
Adriática de Seguros C.A., Caracas	19	97,0
AGF Asset Management S. A., Parigi	53	99,9
AGF Belgium Insurance, Bruxelles	412	100,0
AGF Brasil Seguros S. A., San Paolo	92	69,4
AGF La Lilloise, Parigi	35	99,9

^{*)}Questo calcolo comprende tutte le quote detenute da imprese dipendenti, anche se la quota del Gruppo su queste imprese è inferiore al 100,0%.

CONTROLLATE OPERATIVE DEL GRUPPO	Patrimonio netto mln €	Quota in % ¹⁾
Alba Allgemeine Versicherungs-Gesellschaft, Basilea	19	100,0
Allianz Australia Limited, Sydney	477	100,0
Allianz Bulgaria Insurance and Reinsurance Company Ltd., Sofia	22	77,9
Allianz Bulgaria Life Insurance Company Ltd., Sofia	7	99,0
Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., Barcellona	504	99,9
Allianz Cornhill Insurance plc., Londra	1 052	98,0 ²⁾
Allianz EFU Health Insurance Ltd., Karachi	1	76,0
Allianz Egypt Insurance Company S.A.E., Il Cairo	6	85,0
Allianz Egypt Life Company S.A.E., Il Cairo	6	96,0
Allianz Elementar Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft, Vienna	96	100,0
Allianz Elementar Versicherungs-Aktiengesellschaft, Vienna	335	99,9
Allianz Europe Ltd., Amsterdam	745	100,0
Allianz Fire and Marine Insurance Japan Ltd., Tokio	7	100,0
Allianz General Insurance Company S.A., Atene	27	100,0
Allianz General Insurance Malaysia Berhad p.l.c., Kuala Lumpur	62	98,6
Allianz Global Investors Luxemburg S. A., Lussemburgo	50	100,0
Allianz Global Investors of America L. P., Delaware	806	93,6
Allianz Global Risks US Insurance Company, Burbank	4 935	100,0
Allianz Hungária Biztosító Rt., Budapest	128	100,0
Allianz Insurance Company of Singapur Pte. Ltd., Singapore	16	100,0
Allianz Insurance (Hong Kong) Limited, Hong Kong	8	100,0
Allianz Irish Life Holdings p.l.c., Dublino	299	66,4
Allianz Life Insurance Co. Ltd., Seul	437	100,0
Allianz Life Insurance Company of North America, Minneapolis	2 370	100,0
Allianz Life Insurance Company S.A., Atene	21	100,0
Allianz Life Insurance Malaysia Berhad p.l.c., Kuala Lumpur	20	100,0
Allianz Marine & Aviation France, Parigi	115	99,9
Allianz México S.A. Compañía de Seguros, Città del Messico	59	100,0
Allianz Nederland Levensverzekering N.V., Utrecht	255	100,0
Allianz Nederland Schadeverzekering N.V., Rotterdam	254	100,0
Allianz of America Inc., Wilmington	7 989	100,0
Allianz poistovna a.s., Praga	73	100,0
Allianz President Life Insurance, Taipei	44	50,0 ³⁾
Allianz Re Dublin Ltd., Dublino	15	100,0
Allianz Risk Transfer AG, Zurigo	390	100,0
Allianz-Slovenská poisťovna a. s., Bratislava	213	84,6
Allianz Subalpina Società di Assicurazioni e Riassicurazioni S. p. A., Torino	252	97,9
Allianz Suisse Lebensversicherungs-Gesellschaft, Zurigo	319	99,9
Allianz Suisse Versicherungs-Gesellschaft, Zurigo	597	100,0
Allianz Tiriac Insurance S.A., Bucarest	30	51,6
Allianz Underwriters Insurance Company, Burbank	41	100,0
Allianz (UK) Limited, Guildford	660	100,0
Allianz Worldwide Care Ltd., Dublino	18	100,0
Allianz Zagreb d.d., Zagabria	10	80,1

¹⁾ Questo calcolo comprende tutte le quote detenute da imprese dipendenti, anche se la quota del Gruppo su queste imprese è inferiore al 100,0%.

²⁾ Quota del capitale con diritto di voto del 99,99%

³⁾ Controllo detenuto da Allianz

CONTROLLATE OPERATIVE DEL GRUPPO	Patrimonio netto mln €	Quota in % ¹⁾
Assurances Générales de France, Parigi	5 903	62,0
Assurances Générales de France IART, Parigi	2 286	99,9
Assurances Générales de France Vie, Parigi	2 426	99,9
Banque AGF, Parigi	448	99,9
Cadence Capital Management LLC, Boston	5	75,9
Colseguros Generales S. A., Bogotá	23	99,9
Commercial Bank Allianz Bulgaria Ltd., Sofia	15	99,4
Compagnie d'Assurance de Protection Juridique S.A., Zug	9	100,0
Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A., Lisbona	131	64,8
Dresdner Bank Luxemburg S.A., Lussemburgo	907	100,0
Dresdner Bank (Schweiz) AG, Zurigo	105	99,8
Dresdner International Management Services Ltd., Dublino	4	100,0
Dresdner Kleinwort Wasserstein (Japan) Ltd., Hong Kong	225	100,0
Dresdner Kleinwort Wasserstein (South East Asia) Ltd., Singapore	27	100,0
ELVIA Reiseversicherungs-Gesellschaft AG, Zurigo	128	100,0
Euler Credito y Caution, Madrid	7	100,0
EULER HERMES SFAC. S.A., Parigi	366	100,0
Eurovida, S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros, Madrid	42	51,0
Fireman's Fund Insurance Company, Novato	3 138	100,0
Four Seasons Health Care Ltd., Wilmslow	177	100,0
GENIALLOYD S.p.A., Milano	44	99,9
Insurance Joint Stock Company "Allianz", Mosca	6	100,0
International Reinsurance Company S.A., Lussemburgo	22	100,0
Lloyd Adriatico S.p.A., Trieste	828	99,7
Mondial Assistance S.A., Parigi Cedex	48	100,0
NFJ Investment Group LP, Dallas	2	100,0
Nicholas Applegate, San Diego	33	100,0
Oppenheimer Capital LLC, Delaware	4	100,0
Pacific Investment Management Company LLC, Delaware	145	91,0
PA Distributors LLC, Delaware	32	100,0
Privatinvest Bank AG, Salisburgo	15	74,0
PT Asuransi Allianz Utama Indonesia Ltd., Jakarta	14	75,4
RAS Tutela Giudiziaria S.p.A., Milano	9	100,0
RB Vita S.p.A., Milano	215	100,0
RCM Capital Management LLC, San Francisco	25	100,0
RCM (UK) Ltd., Londra	26	100,0
Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A., Milano	4 767	55,5
T.U. Allianz Polska S.A., Varsavia	41	100,0
T.U. Allianz Polska Zycie S.A., Varsavia	7	100,0
Veer Palthe Voûte N.V., Gouda	17	100,0
Wm. H McGee & Co. Inc., New York	40	100,0

¹⁾Questo calcolo comprende tutte le quote detenute da imprese dipendenti, anche se la quota del gruppo su queste imprese è inferiore al 100,0%.

IMPRESE COLLEGATE ²⁾	Patrimonio netto mln €	Quota in % ¹⁾
Eurohypo AG, Francoforte sul Meno	6 177	28,5
GECINA SA, Parigi La Défense	3 773	22,4
Bilfinger Berger AG, Mannheim	1 081	25,0
AGF ACTIONS ZONE EURO, Parigi	700	35,3
Deutsche Schiffsbank AG, Brema e Amburgo	493	40,0
MGL Münchner Gesellschaft für Luftfahrtwerte GmbH, Monaco di Baviera	427	50,0
Regina Verwaltungsgesellschaft mbH, Monaco di Baviera	348	50,0
Kommanditgesellschaft Allgemeine Leasing GmbH & Co., Grünwald	220	40,5
Oddo, Parigi	195	27,0
AGF Emprunts d'Etat, Parigi	179	35,3
AGF VALEUR DURABLES, Parigi	173	30,2
AGF Japon, Parigi	144	16,9 ⁴⁾
BNP-AK-DRESDNER BANK AS, Istanbul	111	33,3
AGF Europe Convertible, Parigi	106	38,8
Edile Oblig, Parigi	99	23,8
Rendite Partner Gesellschaft für Vermögensverwaltung mbH, Francoforte sul Meno	82	33,3
Koç Allianz Sigorta T.A.S., Istanbul	74	37,1
AGF UK, Parigi	45	56,5 ⁴⁾
AV Packaging GmbH, Monaco di Baviera	40	50,9 ³⁾
Russian People's Insurance Society "Rosno", Mosca	55	45,7

¹⁾ Questo calcolo comprende tutte le quote detenute da imprese dipendenti, anche se la quota del Gruppo su queste imprese è inferiore al 100,0%.

²⁾ Le imprese collegate sono tutte le società in cui il Gruppo detiene una partecipazione compresa tra il 20% e il 50%; per tali società si presuppone un'influenza significativa. Le imprese collegate di sopra elencate costituiscono il 90% dell'importo totale dichiarato per partecipazioni in imprese collegate.

³⁾ Classificazione di società collegate in base a SIC-12

⁴⁾ (solo) influenza significativa

ULTERIORI QUOTE SELEZIONATE IN IMPRESE QUOTATE IN BORSA ¹⁾	Valore di mercato mln €	Quota in % ²⁾	Patrimonio netto del Gruppo mln €	Risultato netto del Gruppo mln €	Giorno di chiusura del bilancio
Banco Popular Español S.A., Madrid	1 043	9,5	4 946	888	31.12.2004
Banco Português de Investimento (BPI – SGPS) S.A., Porto	191	8,7	1 490	174	31.12.2003
BASF AG, Ludwigshafen	749	2,6	15 878	977	31.12.2003
Bayer AG, Leverkusen	939	5,2	12 336	- 1 349	31.12.2003
Bayerische Motorenwerke AG, Monaco di Baviera	907	4,1	16 150	1 947	31.12.2003
Beiersdorf AG, Amburgo	530	7,3	1 831	301	31.12.2003
Crédit Agricole S.A., Parigi	752	2,3	42 659	3 059	31.12.2003
E.ON AG, Düsseldorf	1 606	3,5	34 399	5 111	31.12.2003
Eni S.p.A., Roma	617	0,8	28 318	6 154	31.12.2003
Hana Bank, Seul	181	5,0	2 295	366	31.12.2003
Heidelberger Druckmaschinen AG, Heidelberg	286	13,4	1 261	- 695	31.3.2004
KarstadtQuelle AG, Essen	170	10,6	1 709	113	31.12.2003

¹⁾ Valore di mercato >= 100 milioni di euro e percentuale delle azioni detenute >= 5% o valore di mercato >= 500 milioni di euro, escluso il portafoglio di attivi dell'attività bancaria

²⁾ Questo calcolo comprende tutte le quote detenute da imprese dipendenti, anche se la quota del Gruppo su queste imprese è inferiore al 100 % (inclusi i fondi di investimento consolidati).

ULTERIORI QUOTE SELEZIONATE IN IMPRESE QUOTATE IN BORSA ¹⁾	Valore di mercato mln €	Quota in % ²⁾	Patrimonio netto del Gruppo mln €	Risultato netto del Gruppo mln €	Giorno di chiusura del bilancio
Linde AG, Wiesbaden	629	11,5	3 886	109	31.12.2003
mg technologies ag, Francoforte sul Meno	171	10,1	1 705	- 198	31.12.2003
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, Monaco di Baviera	2 028	9,8	19 382	- 468	31.12.2003
RWE AG, Essen	1 094	4,8	9 065	936	31.12.2003
Schering AG, Berlino	1 259	11,8	2 918	446	31.12.2003
Siemens AG, Monaco di Baviera	729	1,3	27 384	3 571	30.9.2004
Total S.A., Parigi	822	1,2	31 070	7 219	31.12.2003
Unicredito Italiano S.p.A., Milano	1 300	4,9	13 986	2 090	31.12.2003
Worms et Cie, Parigi	367	14,8	2 012	112	31.12.2003
Zagrebacka Banka d.d., Zagabria	170	13,0	677	112	31.12.2003

¹⁾ Valore di mercato >= 100 milioni di euro e percentuale delle azioni detenute >= 5% o valore di mercato >= 500 milioni di euro, escluso il portafoglio di attivi dell'attività bancaria.

²⁾ Questo calcolo comprende tutte le quote detenute da imprese dipendenti, anche se la quota del Gruppo su queste imprese è inferiore al 100,0 % (inclusi i fondi di investimento consolidati).

Ulteriori quote

Imprese collegate o società di Asset Management non consolidate detengono le seguenti quote nelle imprese quotate in borsa sotto citate:

	Pacchetto di quote delle società di Asset Management					Quota del Gruppo Allianz nelle società di Asset Management
	Valore di mercato mln €	Quota in %	Patrimonio netto del Gruppo mln €	Risultato netto del Gruppo mln €	Giorno di chiusura del bilancio	Quota in %
	Deutsche Lufthansa AG, Colonia	414	8,6	2 653	- 984	31.12.2003
MAN AG, Monaco di Baviera	1 004	24,2	2 784	235	31.12.2003	50

Composizione del pacchetto di quote

I dati vengono riportati in una composizione speciale nel registro commerciale della Pretura di Monaco di Baviera (HRB7158) e messi a disposizione sul sito web della società unitamente alla documentazione per l'Assemblea annuale dei soci.

Certificazione di revisione

Abbiamo revisionato il bilancio consolidato di Allianz Aktiengesellschaft, con sede a Monaco di Baviera, dell'esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2004 comprensivo di stato patrimoniale, conto economico, variazione del patrimonio netto, cash flow e nota integrativa. La compilazione e il contenuto del bilancio del Gruppo secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) 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 consolidato.

Abbiamo eseguito la nostra verifica del bilancio di esercizio nel rispetto dei principi della regolare esecuzione delle revisioni dei conti vigenti in Germania e in conformità con i principi stabiliti dall'Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW), oltre che nel rispetto degli Standards of the Public Company Accounting Oversight Board (USA). In base ai suddetti principi, la verifica deve essere pianificata ed eseguita in modo che siano riconoscibili con sufficiente sicurezza inesattezze o irregolarità nel bilancio consolidato. Nella determinazione delle procedure di verifica sono prese in considerazione le conoscenze sulla gestione e sull'ambiente economico e giuridico del Gruppo, nonché le previsioni di possibili errori. Nell'ambito della verifica vengono controllate a campione le pezze giustificative per i valori e i dati nel bilancio consolidato. La verifica include la valutazione dei principi di redazione del bilancio e le valutazioni fondamentali degli amministratori, nonché una valutazione della presentazione generale del bilancio consolidato. Siamo dell'opinione che la nostra verifica costituisca una base sufficientemente sicura per la nostra valutazione.

A nostro avviso, il bilancio consolidato redatto secondo gli International Financial Reporting Standards presenta un quadro della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale e dei flussi di cassa del Gruppo per l'anno di riferimento corrispondente alle circostanze effettive.

La nostra verifica, che ha riguardato la relazione sulla gestione del Gruppo redatta dal Consiglio di gestione per l'esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2004, non ha riscontrato alcuna irregolarità. A nostro avviso, la relazione sulla gestione del Gruppo offre nel complesso una presentazione corretta della situazione del Gruppo e rappresenta in modo corretto i rischi degli sviluppi futuri. Inoltre abbiamo confermato che il bilancio consolidato e la relazione sulla gestione per l'esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2004 soddisfano i requisiti che esentano la società dall'obbligo di compilare il bilancio in conformità alle norme di diritto tedesco.

Monaco, 11 marzo 2005

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Gottfried Wohlmannstetter
Revisore dei conti

Dr. Frank Pfaffenzeller
Revisore dei conti

Organismo consultivo delle società del Gruppo Allianz

Henning Schulte-Noelle

Presidente

Presidente del Consiglio di sorveglianza Allianz AG

Franz Fehrenbach

Amministratore delegato di Robert Bosch GmbH

Peter Gruss

Presidente di Max-Planck-Gesellschaft zur Förderung der Wissenschaften e. V.

Jürgen Hambrecht

Presidente del Consiglio di gestione BASF Aktiengesellschaft

Hans-Olaf Henkel

Presidente della comunità scientifica Gottfried Wilhelm Leibniz e. V.

Jürgen Heraeus

Presidente del Consiglio di sorveglianza di Heraeus Holding GmbH

Dieter Hundt

Onorevole Senatore, Socio gerente di Allgäuer Werke GmbH

Jürgen F. Kammer

Presidente del Consiglio di Sorveglianza Süd-Chemie AG

Hartmut Mehdorn

Presidente del Consiglio di gestione di Deutsche Bahn AG

Bernd Pischetsrieder

Presidente del Consiglio di gestione di Volkswagen AG

Klaus Pohle

Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e. V.

Harry Roels

Presidente del Consiglio di gestione di RWE Aktiengesellschaft

Rudolf Rupprecht

ex Presidente del Consiglio di gestione di MAN Aktiengesellschaft

Walter Scheel

Presidente federale fuori servizio

Horst Siebert

 fino al 31 dicembre 2004

ex Presidente dell'Istituto di Economia mondiale dell'Università di Kiel

Ron Sommer

 fino al 31 dicembre 2004

ex Presidente del Consiglio di gestione di Deutsche Telekom AG

Jörg Spiekorkötter

 dal 1o aprile 2004

Membro del Consiglio di gestione di Schering AG

Holger Strait

Socio gerente J. G. Niederegger GmbH & Co. KG

Heinrich Weiss

Amministratore delegato di SMS GmbH

Consiglio consultivo internazionale

Heinrich von Pierer

Chairman Supervisory Board Siemens AG

Donald R. Argus AO

Chairman BHP Billiton Group

Belmiro de Azevedo

Presidente Sonae S. G. P. S., S. A.

Antony Burgmans

Chairman Unilever N. V.

Alfonso Cortina de Alcocer

Chairman Repsol YPF Foundation

Franz B. Humer

Chairman and CEO F. Hoffmann-La Roche Ltd.

Rahmi Koç

Honorary Chairman Board of Directors Koç Holding A. S.

Aarnout Loudon

Chairman Supervisory Board Akzo Nobel N.V.

Minoru Makihara

Senior Corporate Advisor, Former Chairman, President and CEO
Mitsubishi Corporation

Jacques A. Nasser

Senior Partner One Equity Partners LLC

Marco Tronchetti Provera

Chairman and CEO Pirelli S. p. A.

Anthony Salim

President and CEO Salim Group

Louis Schweitzer

Président Directeur Général de Renault

Peter Sutherland

Chairman BP plc

Lord Vallance of Tummel

Vice Chairman The Royal Bank of Scotland Group plc

Javier Valls Taberner

Presidente del Consejo Banco Popular Español

Mandati dei membri del Consiglio di sorveglianza

Henning Schulte-Noelle

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
E.ON AG, Siemens AG, ThyssenKrupp AG

Norbert Blix

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
Allianz Versorgungskasse VWAG (Vicepresidente)

Wulf H. Bernotat

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
METROAG, RAGAG (Presidente)

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

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{*)}

Mandati presso i gruppi E.ON Nordic AB (Presidente),
E.ON UK plc (Presidente), E.ON US Investments Corp. (Presidente),
Sydkraft AB (Presidente)

Diethart Breipohl

Appartenenza a Collegi sindacali 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, Crédit Lyonnais, Euler Hermes S. A.

Bertrand Collomb fino al 31 dicembre 2004

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{*)}

ATCO, Total, Vivendi Universal, Unilever

Mandato presso il gruppo Lafarge (Presidente)

Gerhard Cromme

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
Axel Springer AG, Deutsche Lufthansa AG, E.ON AG, E.ON Ruhrgas AG,
Hochtief 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 Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
LION bioscience AG (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{*)}

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

Claudia Eggert-Lehmann

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
Dresdner Bank AG

Hinrich Feddersen

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
Basler Versicherung Beteiligungsgesellschaft mbH, Deutscher Ring
Lebensversicherungs-AG

Peter Haimerl

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
Dresdner Bank AG (Vicepresidente)

Rudolf Hickel

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

Renate Köcher

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
BASFAG, Infineon Technologies AG (dal 25 gennaio 2005), MAN AG

Igor Landau dal 1° gennaio 2005

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
Adidas-Salomon AG, Dresdner Bank AG

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{*)}

Crédit Commercial de France, Essilor S. A., Sanofi-Aventis S. A., Thomson

Frank Ley fino al 4 maggio 2005

Max Link dal 1° luglio 2004

Situazione al 31 dicembre 2004 o (in caso di membri uscenti) al giorno dell'esclusione.

^{*)} I mandati presso altri Comitati di controllo sono da noi considerati "analoghi" se l'impresa è quotata in borsa o ha un organico di oltre 500 collaboratori.

Karl Neumeier

Herbert Pfennig fino al 30 giugno 2004

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
Boerse-Stuttgart AG

Sultan Salam

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
Dresdner Bank AG

Albrecht E. H. Schäfer dal 5 maggio 2004 al 4 maggio 2005

Manfred Schneider

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
Bayer AG (Presidente), DaimlerChrysler AG, Linde AG (Presidente),
METRO AG, RWE AG, TUI AG

Margit Schoffer

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
Dresdner Bank AG

Hermann Scholl fino al 4 maggio 2005

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente
BASF AG, Robert Bosch GmbH (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi⁹⁾
Robert Bosch Corporation, Robert Bosch Internationale Beteiligungen AG,
Sanofi-Aventis S. A.

Jürgen E. Schrempp fino al 30 giugno 2004

Appartenenza a Collegi sindacali 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

Mandato presso il gruppo DaimlerChrysler of South Africa (Pty) Ltd.
S. A. (Presidente)

Dennis J. Snower dal 6 luglio 2004

Situazione al 31 dicembre 2004 o (in caso di membri uscenti) al giorno dell'esclusione.

⁹⁾ I mandati presso altri Comitati di controllo sono da noi considerati "analoghi" se l'impresa è quotata in borsa o ha un organico di oltre 500 collaboratori.

Mandati dei membri del Consiglio di gestione

Michael Diekmann

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente

BASF AG, Linde AG (Vicepresidente), Deutsche Lufthansa AG

Mandati presso i gruppi Allianz Global Investors 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 Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente

Bayer AG, MAN AG, RWE AG

Mandati presso i gruppi Allianz Global Investors AG, Allianz Immobilien GmbH (Presidente)

Detlev Bremkamp fino al 31 dicembre 2005

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente

ABB AG (Germania), Hochtief AG

Mandati presso i gruppi Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG (Presidente), Allianz Marine & Aviation Versicherungs-AG

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{*)}

Mandati presso i gruppi Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros S. A. (Presidente), 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^{*)}

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

Joachim Faber

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente

Bayerische Börse AG, Infineon Technologies AG

Mandati presso i gruppi DBI Dresdner Bank Investment Management Kapitalanlagegesellschaft mbH (Presidente) (fino al 31 dicembre 2004), 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. (fino al 14 febbraio 2005)

Mandato presso il gruppo AGF Asset Management

Reiner Hagemann

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente

E.ON Energie AG, Schering AG, Steag AG (fino al 31 dicembre 2004)

Mandati presso i gruppi Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG, Allianz Private Krankenversicherungs-AG (Presidente), Bayerische Versicherungsbank AG (Presidente), Euler Hermes Kreditversicherungs-AG (Presidente), Frankfurter Versicherungs-AG (Presidente), Vereinte Spezial Versicherung 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 S. A.

Helmut Perlet

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente.

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

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{*)}

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

Situazione al 31 dicembre 2004 o (in caso di membri uscenti) al giorno dell'esclusione.

^{*)} I mandati presso altri Comitati di controllo sono da noi considerati "analoghi" se l'impresa è quotata in borsa o ha un organico di oltre 500 collaboratori.

Gerhard Rupprecht

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente

Fresenius AG, Heidelberger Druckmaschinen AG, Quelle AG, ThyssenKrupp Automotive AG

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{*)}

Konzernmandate Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG (Presidente), Allianz Elementar Versicherungs-AG, Allianz Life Insurance Co. Ltd. Seoul, Allianz Life Insurance Company of North America

Herbert Walter

Appartenenza a Collegi sindacali nazionali da costituirsi legalmente

Deutsche Börse AG, TSV München von 1860 GmbH & Co. KG aA

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{*)}

Banco Popular Español S. A., Banco Portugues de Investimento S. A.

Werner Zedelius

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{*)}

Rosno

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

Situazione al 31 dicembre 2004 o (in caso di membri uscenti) al giorno dell'esclusione.

^{*)} I mandati presso altri Comitati di controllo sono da noi considerati "analoghi" se l'impresa è quotata in borsa o ha un organico di oltre 500 collaboratori.

Di seguito si riportano i termini tecnici tratti dal bilancio al fine di agevolare l'interpretazione della presente relazione annuale. Le voci riportate sono tratte dallo stato patrimoniale e dal conto economico. Non vengono illustrati in dettaglio i termini tecnici relativi ai singoli rami assicurativi.

Assets Under Management

Il totale degli investimenti, calcolati in base al valore attuale, che il Gruppo gestisce con la responsabilità di assicurarne le performance. Oltre agli investimenti propri del Gruppo, essi comprendono anche gli investimenti polizze vita *unit linked*, i crediti da banche, operazioni di risparmio immobiliare e investimenti da attività di Asset Management conto terzi.

Avviamento

Differenza tra il prezzo di acquisto dell'affiliata e la quota rispettiva del patrimonio netto, valutata in base al valore attuale di tutte le voci attive e passive al momento dell'acquisto. Le partecipazioni di minoranza vengono valutate ai costi progressivi storici. L'avviamento viene ammortizzato per l'intera durata della rispettiva vita utile.

At Amortized Cost

In base a questo principio di redazione del bilancio, la differenza tra i costi di acquisizione e l'importo di riscatto viene aggiunto o detratto dal costo originale di acquisizione nel periodo che intercorre tra l'acquisizione e la maturazione, e sottratto o sommato ai profitti dello stesso periodo.

Attività di trading

Comprende titoli di debito ed azioni, derivati (derivati, prestiti obbligazionari e metalli preziosi) che sono stati esclusivamente acquisiti per scopi commerciali. Tali voci sono iscritte al bilancio al *fair value* corrente.

Capitale sociale e riserve di capitale

Questa voce riunisce il capitale azionario, lo scarto di emissione di azioni e gli accantonamenti dall'esercizio di diritti di opzione.

Cash flow

Rappresentazione delle oscillazioni dei mezzi di pagamento o equivalenti durante l'esercizio, suddivisi nei tre settori

- _ Attività operativa corrente,
- _ Investimenti,
- _ Attività di finanziamento.

Certificati di partecipazione

Importo di rimborso per i certificati di partecipazione emessi. I certificati di partecipazione di Allianz AG garantiscono diritti di distribuzione basati sui dividendi pagati e diritti di opzione per aumenti di capitale, ma non prevedono diritti di voto, partecipazione a proventi da liquidazione e richieste di conversione in azioni.

Consolidamento del capitale

La compensazione dei costi di acquisizione con la quota del Gruppo nel patrimonio netto delle società affiliate.

Contributi definiti

Con piani pensionistici nella forma di contributi definiti (*defined contribution plans*) l'impresa garantisce e corrisponde all'interessato contributi fissi prestabiliti. Oltre alla corresponsione dei contributi l'impresa non è vincolata ad altri oneri. Contemporaneamente l'impresa non partecipa ai risultati d'investimento dei contributi.

Costi aggiuntivi non estinti relativi a variazioni dei piani

Plusvalenze attuali dei diritti pensionistici maturati (*past service cost*) risultanti dalla variazione di piani pensionistici non ancora iscritti alla riserva/al bilancio.

Costi di acquisizione

La somma di denaro o mezzo di pagamento equivalente o il valore corrente al momento dell'acquisto di un altro compenso usato per acquistare un bene.

Costi di acquisizione portati a nuovo

La registrazione progressiva dei costi di acquisizione tenendo conto degli ammortamenti dovuti alla svalutazione durevole.

Costi per la gestione assicurativa

Provvigioni, oneri assistenziali, costi secondari e altri costi per la gestione e l'amministrazione delle polizze assicurative. Dal netto sono sottratti i costi risarciti dal riassicuratore.

Costi pluriennali di acquisizione

I costi sostenuti dalla compagnia assicurativa relativi alla stipulazione di nuove polizze o al prolungamento di polizze già esistenti. Essi comprendono anche le provvigioni e i costi per l'elaborazione delle richieste.

Costo per l'anno di servizio corrente

Una spesa netta relativa a un onere pensionistico orientato al rendimento, da cui sono sottratti i versamenti dell'interessato in un fondo di pensione integrativa (*Current Service Cost*).

Costo per sinistri e benefici agli assicurati netti

Costi per eventi assicurativi (al netto della detrazione della riassicurazione), per rimborsi premi e per variazioni delle riserve tecniche.

Coverage Ratio

Rapporto tra gli accantonamenti complessivi per rischi legati alle operazioni di credito e il portafoglio crediti in base alla SEC Guida 3 (crediti in sofferenza e crediti potenzialmente in sofferenza).

Debiti garantiti

Titoli obbligazionari e altre passività emesse per documenti cedibili.

Debiti potenziali

I "Financial Accounting Standards" (disposizioni per la compilazione del bilancio) statunitensi che fissano i dettagli degli USGAAP (Generally Accepted Accounting Principles).

Depositi attivi/Depositi passivi

I depositi attivi spettano al riassicuratore, vengono tuttavia trattenuti dall'assicuratore diretto quali garanzia per le successive prestazioni di riassicurazione. Gli assicuratori diretti contabilizzano tali voci nei depositi passivi.

Derivati OTC

Strumenti finanziari derivati non standard e non scambiati in borsa, ma gestiti singolarmente tra partner contrattuali (Over the Counter = OTC).

FAS

I "Financial Accounting Standards" (disposizioni per la compilazione del bilancio) statunitensi che fissano i dettagli degli USGAAP (Generally Accepted Accounting Principles).

Fondi per pensioni

Fondo per le pensioni e i diritti acquisiti alla pensione in corso, costituito per piani pensionistici orientati al rendimento di membri attivi o non più attivi. Rientrano in questa categoria anche i fondi prestazioni di previdenza sanitaria (*health care benefits*) e obblighi previdenziali.

Fondo svalutazione crediti

Il fondo rischi è composto dal fondo rischi detratto attivamente per crediti e riserve ammortizzate passivamente tra altri fondi per derivati *hedge* e altre eventuali passività come garanzie, promesse di crediti e altri obblighi.

Per i rischi di solvibilità, il rischio da attività di credito è coperto mediante la formazione di fondi di svalutazione *ad hoc* e delle relative riserve. Il loro valore è calcolato in base alla probabilità che un beneficiario del credito soddisfi le prestazioni concordate di interessi o di estinzione; le garanzie per la conservazione del valore vengono prese in altrettanta considerazione.

Per i rischi di credito latenti sono stati costituite svalutazioni forfettarie, il cui valore è calcolato sulla base delle quote di inadempienza storiche.

Con la costituzione del fondo rischio paese tiene conto anche del rischio legato al trasferimento. Con il rischio di trasferimento si valuta la capacità di un paese di pagare i propri debiti esteri. La valutazione si basa su un sistema interno di valutazione dei paesi mediante il quale i paesi vengono classificati in base ai dati economici e altri dati di categorie di *rating*.

Appena un credito diventa inesigibile, viene cancellato a scapito di una svalutazione istituita all'occorrenza o direttamente a scapito del conto economico. Il recupero di crediti svalutati viene contabilizzato alla voce "fondo svalutazione crediti" del conto economico consolidato.

Forwards

In questo tipo di operazione le parti accettano di vendere o acquistare titoli in una data futura stabilita. Il prezzo del bene viene stabilito al momento della stipulazione dell'accordo.

Frequenza sinistri

Numero dei sinistri in relazione al numero dei rischi assicurati.

Futures

Operazioni a termine standard con titoli scambiati in borsa. Solitamente al posto di una distribuzione degli utili alla scadenza stabilita viene erogata la differenza tra il valore di chiusura del mercato e il prezzo d'esercizio.

Hedging

L'uso di contratti finanziari specifici, in particolare strumenti finanziari derivati, atti a diminuire le perdite su cambi o andamenti dei prezzi sfavorevoli (operazioni di *hedging*).

IAS

International Accounting Standards (Principi contabili internazionali).

IFRS

International Financial Reporting Standards (Principi internazionali per la redazione delle relazioni finanziarie). Dal 2002 la definizione IFRS indica i principi elaborati dall'International Accounting Standards Board. Gli standard già approvati continuano ad essere citati come International Accounting Standards (IAS).

IFRS Framework

Gli International Financial Reporting Standards (IFRS) sono alla base della compilazione e della presentazione del bilancio d'esercizio per esterni al Gruppo.

Immobilizzazioni subordinate

Immobilizzazioni che, in caso di liquidazione o bancarotta, possono essere rimborsate solo dopo il soddisfacimento di tutti i creditori.

Imposte differite attive/passive

Le imposte differite si basano su differenze differite nel tempo tra bilancio commerciale e bilancio fiscale e differenze derivanti dalla valutazione delle singole unità del Gruppo. Il calcolo delle imposte latenti viene effettuato in base alle percentuali delle imposte specifiche del paese di interesse; vengono prese in considerazione le variazioni della percentuale delle imposte fissate nella data di chiusura del bilancio.

Imprese collegate

Le società collegate sono tutte le imprese in cui il Gruppo detiene una partecipazione compresa tra il 20% e il 50%; per tali società si presuppone un'influenza significativa.

Imprese controllate

La società madre e tutte le affiliate. Le società affiliate sono quelle verso le quali la società madre può esercitare la sua influenza sulla gestione in conformità con il principio di controllo. Questo si verifica ad esempio, quando la società madre detiene direttamente o indirettamente la maggioranza dei diritti di voto, diritto alla nomina o alla revoca della maggior parte dei membri del Consiglio di gestione, della direzione o del Consiglio di sorveglianza o quando sussistono diritti di controllo.

Investimenti per conto e a rischio dei contraenti dell'assicurazione

Comprendono le immobilizzazioni di capitale delle polizze vita *unit linked* e investimenti per la copertura di impegni derivanti da contratti in cui la prestazione è indicizzata. Le compagnie assicurative hanno diritto ai proventi derivanti da questi investimenti, ma devono anche sostenere le perdite eventuali.

Joint venture

Imprese, che vengono gestite da un'impresa del Gruppo insieme a un'altra o più imprese e che non sono inserite nel bilancio consolidato. La gestione congiunta è a metà strada tra l'influenza esercitata sulle società collegate e il controllo sulle imprese controllate.

Lordo/netto

Nella terminologia assicurativa, "lordo/netto" indicano le somme prima o dopo la detrazione della riassicurazione. ("per conto proprio" viene utilizzato con la stessa accezione di "netto") La definizione "netto" viene poi utilizzata in relazione a proventi da quote di imprese controllate, joint venture e società collegate quando i costi sono stati già detratti dai proventi (ad esempio ammortamenti e perdite dalla dismissione). I ricavi netti da partecipazioni in imprese controllate, joint venture e società collegate mostrano quindi il risultato netto di queste quote.

Metodo del corridoio

Nel caso dei piani pensionistici orientati al rendimento (*defined benefit plans*) si verificano discrepanze tra l'andamento del totale obblighi previsto sulla base di calcoli e quello effettivo nonché del patrimonio del fondo pensione (i cosiddetti profitti o perdite attuariali), che, applicando il cosiddetto metodo corridoio, non vengono immediatamente iscritte come costi al conto economico. Solo quando escono dal corridoio, i profitti o le perdite attuariali scaduti vengono cancellati dall'esercizio successivo. Il corridoio ammonta al 10% del valore attuale dei diritti pensionistici guadagnati ovvero al valore corrente del patrimonio del fondo pensioni, nel caso in cui il patrimonio sia maggiore.

Metodo Equity

Con questo metodo vengono iscritte a bilancio le quote in imprese controllate e joint venture non consolidate, oltre che in società collegate. Il loro valore corrisponde al patrimonio netto in azioni del Gruppo. Nel caso di quote in imprese che compilano esse stesse un bilancio consolidato, viene utilizzato il patrimonio netto del Gruppo. La valutazione tiene conto della variazione del patrimonio netto e il risultato d'esercizio confluisce nel risultato consolidato del Gruppo.

Opzioni

Strumenti finanziari derivati che autorizzano, ma non obbligano, l'acquirente ad acquistare (opzione di acquisto) o a cedere (opzione di vendita) i beni di base in un preciso momento futuro al prezzo stabilito in precedenza. Al contrario l'acquirente è obbligato a rispettare l'opzione di vendita o acquisto e ha diritto a un premio per la messa a disposizione dei diritti di opzione.

Passività subordinate

Passività che in caso di fallimento o liquidazione possono essere rimborsate solo dopo le rimanenti passività.

Passività di trading

In questa voce del passivo sono riportati soprattutto i valori di mercato negativi da derivati e obblighi di fornitura derivanti da vendite allo scoperto di titoli. Le vendite allo scoperto vengono attivate per ottenere utili da oscillazioni dei corsi a breve termine. Le vendite allo scoperto di titoli sono iscritte al bilancio al valore di mercato del giorno di chiusura del bilancio. La valutazione di derivati riportati come passività di *trading* avviene analogamente all'attività di *trading*.

Pertinenze di terzi al patrimonio netto

Quote di patrimonio netto di imprese collegate, che non sono detenute da imprese del Gruppo.

Piani pensionistici orientati al rendimento

Con piani pensionistici orientati al rendimento (*defined benefit plans*) l'impresa o un fondo pensione esterno garantiscono all'interessato una determinata prestazione; a differenza di quanto accade con i contributi definiti (*defined contribution plans*), i costi che l'impresa dovrà sostenere non possono essere preventivati. Per poter determinare la spesa in base al criterio della competenza è necessario eseguire calcoli attuariali attenendosi a precise regole in conformità ai criteri di redazione del bilancio.

Polizze vita *unit linked*

La portata delle prestazioni di questo ramo Vita dipende soprattutto dall'andamento del valore dei beni patrimoniali del fondo. La compagnia assicurativa partecipa in ugual misura alle perdite o agli utili derivanti dai beni patrimoniali.

Premi contabilizzati/acquisiti

I premi contabilizzati sono quelli del corrispondente esercizio. Le quote, che rientrano nella copertura assicurativa, rappresentano i premi acquisiti. Per le assicurazioni Vita, in cui l'assicurato sostiene il rischio dell'investimento (ad esempio le polizze Vita *unit linked*), vengono iscritti nei premi solamente le quote usate per la copertura del rischio e dei costi.

Profitti/perdite non estinti

Profitti e perdite attuariali relativi ai piani pensionistici orientati al rendimento non ancora iscritti alla riserva/al bilancio (vedere anche metodo del corridoio).

Quota del Gruppo (in %)

La somma di tutte le quote detenute da imprese collegate e *joint venture* in imprese controllate, *joint venture* e società collegate.

Rapporto costi/premi

Quota percentuale dei costi per la gestione assicurativa (inclusa la variazione dei costi pluriennali di acquisizione) sui premi di competenza.

Rapporto sinistri/premi

La percentuale di costi per sinistri sui premi di competenza.

Rendiconto per segmenti

Presentazione del rendiconto annuale per settori (assicurazione Sinistri e Infortuni, Vita e Malattia, Attività bancaria e Asset Management), regioni e prodotti.

Repo e reverse repo

In una *repo* (sconto in pensione vero e proprio) il Gruppo vende titoli a un contraente e concorda contemporaneamente di riacquistare tali titoli a una determinata scadenza al corso pattuito. Se il controllo sui titoli durante l'intero periodo di durata delle operazioni rimane nel Gruppo, i titoli continuano a rimanere contabilizzati nel bilancio del Gruppo e vengono valutati in base alle disposizioni di compilazione del bilancio per attivo aziendale o per investimenti. Il corrispettivo della vendita è riportato nella voce di bilancio "Debiti verso banche" o "Debiti verso clienti".

In una *reverse repo*, i titoli vengono acquistati con il contemporaneo impegno nei confronti di una vendita futura. Se il controllo sui titoli rimane al cedente, l'iscrizione avviene nelle voci di bilancio "Crediti verso banche" o "Crediti verso clienti".

Gli interessi attivi da *reverse repo* o gli interessi passivi da *repo* vengono differiti in modo lineare per il periodo di decorrenza e iscritti agli "Interessi attivi/passivi e ricavi/oneri assimilati".

Riassicurazione

Una compagnia assicurativa assicura parte del proprio rischio presso un'altra compagnia assicurativa.

Rischio di inadempienza

Il rischio potenziale che il partner contrattuale non riesca ad ottemperare ai propri oneri e causi perdite finanziarie alla controparte.

Riserva matematica

Le polizze, soprattutto nel ramo Vita, Malattia e Infortuni, comportano oneri da corrispondere in denaro. Il valore è calcolato in base a principi di matematica attuariale.

Riserva per rimborso premi

Parte dell'utile da distribuire agli assicurati in virtù di obblighi legali, statutari, contrattuali o volontari.

Riserva premi

La raccolta premi che è subordinata al conto profitti e perdite dei futuri esercizi. Il calcolo viene effettuato singolarmente per ogni polizza assicurativa e giorno per giorno.

Riserva sinistri

Fondo per la spesa di sinistri che si sono verificati entro la fine dell'esercizio ma che ancora non sono stati liquidati.

Riserve di utili

Comprendono oltre alla riserva legale della società madre anche gli utili non distribuiti delle controllate del Gruppo e gli accantonamenti dal risultato netto del Gruppo.

Risultato dell'attività ordinaria

Il risultato d'esercizio al lordo delle imposte derivante da attività che l'impresa svolge quali proprie operazioni ordinarie. In questo risultato non sono comprese voci straordinarie, ovvero i proventi o i costi derivanti da avvenimenti o attività diverse dalle ordinarie attività dell'impresa e che non si prevede quindi si verifichino nuovamente o regolarmente.

Risultato per azione (di base/diluito)

Rapporto tra il risultato netto del Gruppo e la quantità media di azioni in circolazione. Il risultato per azione diluito comprende anche i diritti di sottoscrizione esercitati o da esercitare nel calcolo delle azioni e nel risultato netto. I diritti di opzione derivano dall'emissione di obbligazioni per diritti di opzione e di conversione al momento dell'acquisto delle quote.

Strumenti finanziari derivati

I contratti finanziari, i cui valori dipendono dall'andamento dei corsi di un bene corrispondente. Gli strumenti finanziari derivati possono essere classificati in relazione ai beni di base (tassi d'interesse, corsi azionari, corsi di cambio o prezzi delle merci). Esempi di strumenti finanziari derivati sono opzioni, *futures*, *Forwards* e *Swaps*.

Swaps

Accordi tra partner contrattuali sullo scambio di flussi di pagamento di un periodo stabilito. Esempi significativi sono gli *swap* valutari (nei quali vengono scambiati flussi di pagamenti e somme di capitali in diverse valute) e gli *swap* sugli interessi (che prevedono lo scambio di pagamento di interessi solitamente fissi contro variabili nella stessa valuta).

Titoli alienabili in qualsiasi momento

I titoli alienabili in qualsiasi momento (*Available for Sale*) comprendono sia titoli detenuti fino a scadenza che titoli acquistati per scopi commerciali a breve termine; i titoli alienabili in qualsiasi momento sono inoltre iscritti al bilancio al valore di mercato del giorno di chiusura del bilancio.

Titoli detenuti fino a scadenza

Questi titoli (*held to maturity*) comprendono titoli di credito, che nella prospettiva di un investimento di lungo periodo dovrebbero essere tenuti fino alla scadenza. Sono iscritti al bilancio "*at amortized cost*".

US GAAP

Gli statunitensi "*Generally Accepted Accounting Principles*" (principi contabili).

Utile da attività di *trading*

L'utile da attività di *trading* comprende i profitti o le perdite realizzati o non realizzati, derivanti dalle attività e dalle passività di *trading*. Inoltre includono provvigioni, proventi da interessi o da titoli di godimento derivanti dalle attività di *trading* e costi di rifinanziamento.

Utile di pertinenza di terzi

Quote del risultato d'esercizio non attribuibili al Gruppo, bensì a gruppi terzi che detengono quote di imprese controllate.

Valore attribuibile

La somma per la quale un bene può essere venduto a un partner competente, vincolato contrattualmente e indipendente (*fair value*).

Valore corrente

Il valore corrente corrisponde solitamente al valore di mercato. Quando il valore di mercato non è direttamente verificabile, viene utilizzato il valore attribuibile.

Valore di mercato

Somma ottenibile dalla vendita di un investimento finanziario in un mercato attivo.

Indice analitico

A

AGF 2, 7, 47, 65, 94
 Allianz AG 46, 54
 Allianz Aktien 31
 Allianz Australia 56
 Allianz Cornhill 49
 Allianz Global Investors 77-82
 Allianz Global Risks Re 58
 Allianz Global Risks U.S. 54
 Allianz Leben 63
 Allianz Life of North America 68
 Allianz Marine & Aviation 59
 Allianz Private Krankenversicherung 63, 64
 Allianz Risk Transfer 50, 51
 Allianz Seguros 51, 66
 Allianz Suisse 50, 66
 Asia 34, 36, 56, 69, 99
 Assemblea dei soci 13, 29
 Asset Management 36, 77-86, 93, 96-97
 Assicurazione auto 35, 45, 47, 48, 50
 Assicurazione Danni e Infortuni 34-35, 42-59, 85, 89-90, 96-97
 Assicurazione Vita e Malattia 35, 60-69, 86, 89-90, 96-97, 99
 Attività bancaria 36, 70-76, 86, 90-93, 96-97
 Australia 42, 56, 59
 Austria 53, 59

B

"Baby Boomer" 36
 Belgio 67
 BMW 31

C

Canada 54
 Capitale di rischio 25, 88
 Carbon Disclosure Project 98
 Catastrofi naturali 35, 43, 46
 Cina 23, 25, 34, 35, 36, 96
 Codice tedesco di Corporate Governance 14, 16
 Combined Ratio 35, 42
 Corea del Sud 60, 69
 Corporate Governance 8, 12-15
 Costi del capitale 24
 Costituzione del patrimonio 23
 Creazione di valore 24-25
 Crédit Lyonnais 47
 Crediti 36
 Cultura aziendale 4

D

Dipendenti 5, 94-95
 dit 81
 Dividendi 1, 18-19, 27, 41
 Dresdner Bank 2, 7, 40, 70-76, 79, 94

E

Economic Value Added (EVA®) 24-25, 28, 95
 eLearning 95
 Euler Hermes 57
 Europa 23, 34, 36, 37, 52, 67, 96
 Europa centro-orientale 34, 42, 52, 57, 67
 Eurovida 66

F

Fénix Directo 51
 Fiducia 4, 22, 23, 26
 Finanziamento estero 31
 Fireman's Fund 54-55
 Francia 35, 42, 47, 58, 59, 60, 65
 "Form-20-F" 15
 Fornitore di servizi finanziari integrato 2, 63-64

G

Germania 34, 35, 36, 37, 42, 45-47, 58, 60, 63-64, 81
 Gestione del rischio 29, 87-93
 Giappone 34, 35, 80, 96
 Global Compact 98
 Gran Bretagna 49, 59, 67, 96
 Gruppo PIMCO 78, 81
 Gruppo RAS 48, 65

I

India 23, 25, 35, 99
 International Financial Reporting Standards (IFRS) 13, 38
 Internet-Service 29
 Investor Relations 29
 Irlanda 53
 Italia 35, 42, 48, 59, 60, 65, 96

L

Lloyd Adriatico 48, 65
 Lussemburgo 53

M

Mercati azionari 36
 Mercati dei titoli a tasso fisso 37
 Messico 54
 Modello dividendi 22, 25, 43, 61
 Mondial Assistance 59
 Münchener Rück 31

N

New York Stock Exchange (NYSE) 13, 15
 Nicholas Applegate 78

O

Obbligazione convertibile MILES 31
 Obbligazioni convertibili indicizzate BITES 31
 Orientamento al cliente 4-5, 23

P

Paesi Bassi 35, 52, 53, 67, 96
 Patrimonio netto 30-31
 Polonia 35, 59
 Prezzo del petrolio 34, 37
 Previdenza 23, 35
 Principi di management 4, 94
 Programma di qualificazione 95
 Programma di sostenibilità 5, 23
 "Programma 3+uno" 2, 5-6, 7, 22-23

Q

Quota azionaria 3

R

Rating 31, 36
 Remunerazione 95
 Remunerazione del Consiglio di gestione 14, 16-18
 Remunerazione in azioni 16-18
 Rendimenti del patrimonio netto 22, 25
 Retribuzione del Consiglio di sorveglianza 18-19
 Repubblica Ceca 35
 Risultato operativo 38-40
 Russia 23

S

Sachgruppe Deutschland 45
 Sarbanes-Oxley Act (SOA) 15
 Securities and Exchange Commission (SEC) 13, 15
 Settore di Fondi 36
 Siemens 31
 Sistema sanitario 35, 64
 Solvibilità 30
 Sostenibilità 5
 Spagna 35, 42, 51, 66
 Sud America 34, 56, 71
 Svizzera 42, 50-51, 60, 66

T

Taiwan 56, 69
 Tsunami 5, 35, 43, 59

U

Uni Credito 65
 USA 23, 34, 36, 37, 43, 54-55, 60, 68, 81, 96
 Utili per azione 40

V

Valute 37

Presenza Internazionale

EUROPA

Germania

- Allianz Capital Managers GmbH
- Allianz Capital Partners GmbH
- Allianz Dresdner Bauspar AG
- Allianz Global Investors Advisory GmbH
- Allianz Global Investors AG
- Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG
- Allianz Lebensversicherungs-AG
- Allianz Marine & Aviation Versicherungs-AG
- Allianz Private Krankenversicherungs-AG
- Allianz Versicherungs-AG
- Bayerische Versicherungsbank AG
- DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH
- Deutsche Lebensversicherungs-AG
- DEUTSCHER INVESTMENT-TRUST Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH
- Dresdner Bank AG
- dresdnerbank investment management Kapitalanlagegesellschaft mbH
- Euler Hermes Kreditversicherungs-AG
- Eurohypo AG
- Frankfurter Versicherungs-AG
- Oldenburgische Landesbank AG
- Reuschel & Co. Kommanditgesellschaft

Belgio

- AGF Belgium Insurance S. A.

Francia

- AGF Asset Management S. A.
- Assurances Générales de France IART S. A.
- Assurances Générales de France Vie S. A.
- Assurances Générales de France
- Banque AGF S. A.
- Euler Hermes SFAC S. A.
- Mondial Assistance S. A.

Grecia

- Allianz General Insurance Company S. A.
- Allianz Life Insurance Company S. A.

Gran Bretagna

- Allianz Cornhill Insurance plc.
- Four Seasons Health Care Ltd.
- RCM (UK) Ltd.

Irlanda

- Allianz Irish Life Holdings p. l. c.
- Allianz Worldwide Care Ltd.

Italia

- Allianz Subalpina Società di Assicurazioni e Riassicurazioni S. p. A.
- Lloyd Adriatico S. p. A.
- Riunione Adriatica di Sicurtà S. p. A.

Lussemburgo

- Allianz Global Investors Luxembourg S. A.
- Dresdner Bank Luxembourg S. A.
- International Reinsurance Company S. A.

Paesi Bassi

- Allianz Nederland Levensverzekering N. V.
- Allianz Nederland Schadeverzekering N. V.

Austria

- Allianz Elementar Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft
- Allianz Elementar Versicherungs-Aktiengesellschaft

Portogallo

- Companhia de Seguros Allianz Portugal S. A.

Svizzera

- Allianz Risk Transfer N. V.
- Allianz Suisse Lebensversicherungs-Gesellschaft
- Allianz Suisse Versicherungs-Gesellschaft
- Dresdner Bank (Schweiz) AG
- ELVIA Reiseversicherungs-Gesellschaft AG

Spagna

- Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros S. A.

Turchia

- Koç Allianz Sigorta T.A.S.

EMERGING MARKETS (EUROPA)

Bulgaria

- Allianz Bulgaria Insurance and Reinsurance Company Ltd.
- Allianz Bulgaria Life Insurance Company Ltd.
- Commercial Bank Allianz Bulgaria Ltd.

Croazia

- Allianz Zagreb d. d.

Polonia

- T. U. Allianz Polska S. A.
- T. U. Allianz Polska Zycie S. A.

Romania

- Allianz Tiriac Insurance S. A.

Federazione Russa

- Insurance Joint Stock Company "Allianz"
- Russian People's Insurance Society "Rosno"

Repubblica Slovacca

- Allianz-Slovenská poisťovňa a. s.

Repubblica Ceca

- Allianz poisťovňa, a. s.

Ungheria

- Allianz Hungária Biztosító Rt.

AMERICA

Brasile

- AGF Brasil Seguros S. A.

Colombia

- Colseguros Generales S. A.

Messico

- Allianz México S. A. Compañía de Seguros

USA

- Allianz Global Investors of America L.P.
- Allianz Global Risks US Insurance Company
- Allianz Life Insurance Company of North America
- Cadence Capital Management LLC
- Fireman's Fund Insurance Company
- NFJ Investment Group L.P.
- Nicholas Applegate
- PA Distributors LLC
- PEA Capital LLC
- RCM Capital Management LLC

Venezuela

- Adriática de Seguros C. A.

ASIA-PACIFICO / AFRICA

Australia

- Allianz Australia Limited

Cina

- Allianz Insurance (Hong Kong) Limited

Indonesia

- PT Asuransi Allianz Utama Indonesia Ltd.

Giappone

- Allianz Fire and Marine Insurance Japan Ltd.
- Dresdner Kleinwort Wasserstein (Japan) Limited

Corea del Sud

- Allianz Life Insurance Co. Ltd.

Malesia

- Allianz General Insurance Malaysia Berhad p.l.c.
- Allianz Life Insurance Malaysia Berhad p.l.c.

Pakistan

- Allianz EFU Health Insurance Ltd.

Singapore

- Allianz Insurance Company of Singapore Pte. Ltd.

Taiwan

- Allianz President Life Insurance Co. Ltd.

Egitto

- Allianz Egypt Insurance Company S. A. E.
- Allianz Egypt Life Company S. A. E.

Segmenti commerciali

- Danni/Infortuni
- Vita/Malattia
- Banche
- Asset Management
- Danni/Infortuni e Vita/Malattia

GRUPPO ALLIANZ¹⁾		2004	Variazione rispetto all'esercizio precedente in %	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Risultati reddituali									
Fatturato totale ²⁾	mld €	96 892	3,3	93 779					
Risultato operativo	mld €	6 856	68,6	4 066					
Assicurazione Danni e Infortuni	mld €	3 979	63,3	2 437					
Assicurazione Vita e Malattia	mld €	1 418	12,1	1 265					
Attività bancaria	mld €	603	–	– 369					
Asset Management	mld €	856	16,8	733					
Utile al lordo delle imposte	mld €	5 183	81,2	2 861	– 1 633	1 768	4 913	4 804	4 910
Risultato netto	mld €	2 199	16,4	1 890	– 1 496	1 585	3 460	2 317	2 176
Cifre di bilancio									
Investimenti	mld €	320	8,3	295	285	345	281	271	240
Crediti	mld €	315	– 1,9	321	275	301	35	31	39
Patrimonio netto	mld €	31	7,8	29	22	32	36	30	25
Riserve tecniche	mld €	355	14,0	311	306	300	285	268	238
Debiti	mld €	349	4,7	333	285	313	15	14	16
Utile di bilancio	mld €	995	6,3	936	852	943	440	411	364
Utili									
Utili patrimonio netto al netto delle imposte	%	7,4	– 0,1 % Pkt.	7,5	– 5,6	4,7	10,6	8,5	9,8
Rendita del patrimonio netto al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	%	11,3	– 1,8 % Pkt.	13,1	– 1,3	7,1	12,1	10,2	10,9
Utili e dividendi per azione									
Risultato per azione	€	6,01	7,5	5,59	– 5,40	5,71	12,32	8,29	7,87
Risultato per azione al lordo dell'ammortamento dell'avviamento	€	9,19	– 5,9	9,77	– 1,21	8,62	14,09	10,03	8,76
Dividendo per azione	€	1,75	16,7	1,50	1,50	1,50	1,50	1,25	1,12
Dividendi distribuiti	mld €	674	22,3	551	374	364	367	307	276
Corso azionario a fine anno ³⁾	€	97,6	– 2,5	100,1	80,8	237,1	355,3	297,7	282,1
Capitalizzazione di mercato a fine anno ⁴⁾	mld €	35,9	– 2,2	36,7	22,0	64,2	98,0	81,8	77,6
Altro									
Numero di collaboratori		162 180	– 6,7	173 750	181 651	179 946	119 683	113 472	105 676
Assets Under Management	mld €	1 078	8,2	996	989	1 126	700	382	343

¹⁾ I risultati reddituali e le cifre di bilancio comprendono gli effetti del consolidamento tra i vari rami di attività.

²⁾ Il fatturato totale comprende la raccolta premi lorda dei rami Danni/Infortuni e Vita/Malattia, nonché i ricavi operativi dei settori Attività bancaria e Asset Management.

³⁾ Rettificato per le operazioni di capitale (aumento di capitale).

⁴⁾ Azioni proprie escluse.

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

Fotografia:

Michael Diekmann: Andreas Pohlmann
Henning Schulte-Noelle: Andreas Pohlmann
IEC: Jochen Manz, Andreas Pohlmann

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