

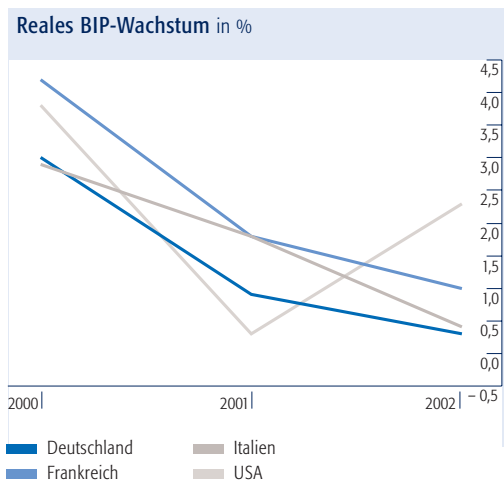
Die Weltwirtschaft fasste auch 2002 nicht den erhofften festen Tritt.

Das Gelände blieb unwegsam, da nahezu alle Regionen die in sie gesetzten Wachstumserwartungen verfehlten.

Eine optimistische Stimmung zum Jahresanfang, die eigentlich den Boden für eine allgemeine Aufwärtsentwicklung hätte bereiten können, war Mitte 2002 bereits zerfallen. Kriegsangst um den Irak, tiefe Verunsicherung an den Kapitalmärkten und Furcht vor Terroranschlägen legten sich wie Mehltau auf die Wirtschaft und verhinderten einen spürbaren Aufschwung.

Lähmende Unsicherheit

Nachhaltig wirkende Wachstumsimpulse aus den Industrieländern blieben 2002 aus. Der Schwung zum Jahresanfang, beflügelt durch optimistische Prognosen, war nach den ersten zwei Quartalen bereits verflogen. In vielen wichtigen Ländern hielten sich die Konsumenten stärker als erwartet zurück. Europäische und US-amerikanische Unternehmen schoben viele Anschaffungs- und Erweiterungsinvestitionen auf. Der drohende Waffengang im Irak und die gewaltigen Wertverluste an den Kapitalmärkten förderten diesen Attentismus. Die Investitionen verringerten sich entsprechend, was Gift für die Beschäftigung ist. Tatsächlich stieg die Arbeitslosigkeit in vielen Ländern wieder an. Das Bruttoinlandsprodukt im Euro-Währungsgebiet wuchs um bescheidene 0,8 Prozent. In den USA expandierte die Wirtschaft immerhin noch um 2,3 Prozent. Unterdessen vermochte die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, die japanische, sich nicht aus dem Bann einer nunmehr zehn Jahre andauernden Wachstumsschwäche zu lösen. Ihre Wirtschaftsleistung schrumpfte um 0,2 Prozent.

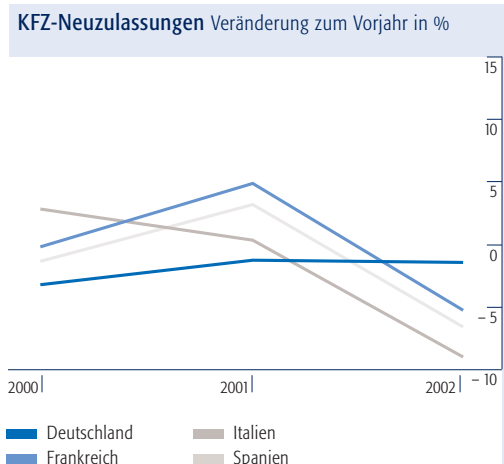


Die Wirtschaft in Regionen mit jungen Wachstumsmärkten (Emerging Markets) entwickelte sich sehr unterschiedlich: Lateinamerika fiel gegenüber dem Vorjahr zurück, vor allem infolge der tief greifenden Krise in Argentinien und ihrer grenzüberschreitenden Ausläufer. Dagegen vermochte Asien – ohne Japan – positiv zu überraschen. In dieser Region wurden die Wachstumserwartungen größtenteils erfüllt; das Bruttoinlandsprodukt stieg hier im Schnitt um nahezu 5,5 Prozent. Die Wirtschaftsausweitung in Osteuropa verlangsamte sich, und zwar um etwa einen Prozentpunkt auf rund 3 Prozent.

Raue See für Finanzdienstleister

Schaden- und Unfallversicherung Das Sachversicherungsgeschäft, zumal in der Industrieversicherung, stand im Berichtsjahr immer noch unter dem Einfluss des 11. September 2001. Terrorrisiken wurden neu beurteilt und die Schadenabschätzungen der neuen Entwicklung angepasst. Das Prämienaufkommen

aus Verbindungen mit Industriekunden stieg weiter an. Auch in den USA, dem größten Versicherungsmarkt, hielt sich dieser Trend über das ganze Jahr 2002. In den Vorjahren hatten es Überkapazitäten und ein scharfer Wettbewerb weitgehend verhindert, risiko-adäquate Beitragseinnahmen zu erzielen. Der neue Realismus bei der Preisgestaltung ergab sich auch aus den finanziellen Schwierigkeiten einiger Rückversicherer nach dem Terroranschlag 2001. Nicht wenige sahen sich gezwungen, ihre Zeichnungskapazität für Erstversicherer einzuschränken. Entsprechend geringer war das Versicherungsangebot für Industriekunden. Außerdem zwang die unerfreuliche Kapitalmarktentwicklung die Sachversicherer dazu, versicherungstechnisch solider zu kalkulieren. Die Schadenquoten verbesserten sich gegenüber dem Vorjahr, das vom größten Versicherungsschaden aller Zeiten, dem Anschlag auf das World Trade Center, überschattet war.



Das Prämienaufkommen aus der Autoversicherung, wichtigster Zweig im Sachversicherungsgeschäft mit Privatkunden, fiel teilweise geringer als im Vorjahr aus. Die schwache Konjunktur, namentlich in einigen großen EU-Ländern, ließ die Anzahl von Autoneuzulassungen sinken, was die Autoversicherung unmittelbar traf (siehe nebenstehende Grafik).

Lebens- und Krankenversicherung Nach wie vor vermitteln die ungelösten Probleme vieler staatlicher Altersvorsorgesysteme dem Lebensversicherungsgeschäft frische Impulse. Die demographischen Verwerfungen in den USA und Europa sowie die daraus folgende Belastung der Rentensysteme im Umlageverfahren führten hier zu einer Höherbewertung der privaten Altersvorsorge. Ein gutes Beispiel ist die so genannte Riester-Rente in Deutschland. Sie kombiniert private Vorsorge mit staatlicher Unterstützung. Allerdings blieb der Absatz der Riester-Produkte im ersten Jahr deutlich hinter den Branchenerwartungen zurück. Insgesamt verdoppelte sich aber das Prämienwachstum im deutschen Lebensversicherungsgeschäft auf rund 4,5 Prozent – obwohl sich die

Umstände für den privaten Konsum verschlechtert hatten. Dies zeigt: Die Bevölkerung ist besorgt um ihre Alterssicherung und greift bei privaten Lebens- und Rentenversicherungen beherzter zu. Generell wuchs auch in anderen EU-Staaten das Lebensversicherungsgeschäft, doch gab es Ausnahmen: Während sich das Prämienaufkommen in Frankreich um 2 Prozent erhöhte, verringerten sich die Beitragseinnahmen in Spanien deutlich. In den Ländern Mittel- und Osteuropas sowie in Asien stützt der aufkeimende Wohlstand zusätzlich das Lebensversicherungsgeschäft, das naturgemäß auch vom Wunsch nach privater Altersvorsorge getrieben wird. Weltweit mussten sich die Lebensversicherungsunternehmen 2002 der besonderen Herausforderung stellen, trotz schwacher Aktienmärkte und eines anhaltend niedrigen Zinsniveaus die garantierten Renditen ihrer Produkte zu halten.

Von Anfang 2000 bis Ende 2002 verringerte sich die Rendite zehnjähriger Anleihen im Euro-Raum um mehr als einen Prozentpunkt und lag zum Berichtsjahresende bei 4,2 Prozent. Deutlich stärker fiel in diesem Zeitraum die entsprechende Rendite in den USA, nämlich von 6,5 auf 3,8 Prozent. Diese Entwicklung drückte den Zinsertrag für Neuanlagen. Durch die rückläufigen Zinsen stiegen zwar die Kurse festverzinslicher Wertpapiere, doch die Bond-Hausse machte die zeitgleichen Kursverluste an den Aktienmärkten keineswegs wett. In diesen drei Jahren verlor der Deutsche Aktienindex DAX 57 Prozent seines Wertes, beim US-amerikanischen Standard & Poor's-500-Index betrug der Kursverlust knapp 40 Prozent. Der Dow Jones fiel um 27 Prozent, der Dow Jones EURO STOXX 50 gut 50 Prozent und der japanische Nikkei Index gar 55 Prozent. Diese Entwicklung an den Kapitalmärkten stellte die meisten Lebensversicherungsunternehmen vor große Probleme.

Die Probleme der gesetzlichen Krankenversicherung in Deutschland veranlassten viele freiwillig Versicherte, zu privaten Krankenkassen zu wechseln. Deshalb konnte die Branche das Prämienwachstum des Vorjahres – 5 Prozent – abermals übertreffen. Offen ist noch die Frage, wie mit der ungestümen Kostenentwicklung im Gesundheitswesen umzugehen ist, namentlich in den USA, der Schweiz und in Deutschland. Nicht nur die staatlichen, sondern auch die privaten Krankenversicherer haben damit zu kämpfen. Die Allianz Private Krankenversicherung arbeitet mit einem Leistungs- und Gesundheitsmanagement, das schon jetzt zu substantiellen Einsparungen unnötiger Kosten geführt hat. Sie ist damit Vorreiter im deutschen Markt.

Asset Management Auch dieser Geschäftsbereich profitiert vom Umbau der Altersvorsorgesysteme, parallel und ergänzend zur Lebensversicherung. So hat in Deutschland die „Riester-Rente“ die betriebliche Altersvorsorge belebt, was dem Asset Management für institutionelle Kunden ein zusätzliches Wachstumsfeld eröffnet. Die Entwicklung verläuft in nahezu allen anderen EU-Staaten ähnlich. Asset Management als Vehikel für Vermögensaufbau und Altersvorsorge wird auch in Mittel- und Osteuropa sowie in Asien immer bedeutender. In Fernost stimuliert eine kontinuierlich anwachsende Mittelschicht die Nachfrage nach Vermögensprodukten, insbesondere in Südkorea, Malaysia, Singapur und in den Ballungszentren Chinas.

Diesen grundsätzlich positiven Faktoren für das Asset Management stand 2002 die widrige Kapitalmarktentwicklung im Wege. Sehr schwache Aktienmärkte in der zweiten Jahreshälfte machten die Anleger scheinbar und änderten das Muster bei den Neuanlagen. Der Trend begünstigte Fonds, die vornehmlich in festverzinsliche Wertpapiere investieren, und Geldmarktprodukte. Dagegen gelang es Aktienfonds auch 2002 nicht, an die großen Erfolge der 90er Jahre anzuknüpfen. Dieser Wandel der Anlegergunst wird die weiteren Wachstumsaussichten der Vermögensverwaltungsbranche aber kaum langfristig, sondern nur vorübergehend beeinträchtigen. Dafür spricht schon die Tatsache, dass auch in einem so schwachen Aktienjahr wie 2002 die Asset Manager per Saldo immer noch einen Mittelzufluss verbuchten.

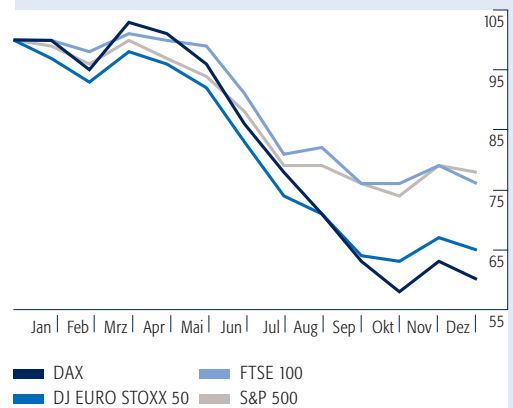
Banken Diese Branche ist 2002 in schwieriges Fahrwasser geraten. Kreditausfälle und, damit verbunden, höhere Wertberichtigungen waren der Preis, den Banken für die schwache Konjunktur entrichten mussten. Die Abwärtsentwicklung griff die Erträge der Branche empfindlich an. Die Talfahrt an den Aktienmärkten verschärfte die Situation, denn damit schrumpften auch die Provisionsüberschüsse und Handelsergebnisse. Namentlich das Geschäft mit Neuemissionen sowie die Beratungstätigkeit bei Zusammenschlüssen und Übernahmen von Unternehmen brachen nahezu vollständig ein. Das alles schmälerte den Gewinn. Viele Kreditinstitute haben ihre Kostensenkungsmaßnahmen verstärkt. Nachrichten über Personalabbau und Filialschließungen füllten die Presse in vielen Ländern. Vor allem Deutschland war davon betroffen.

Kapitalmärkte

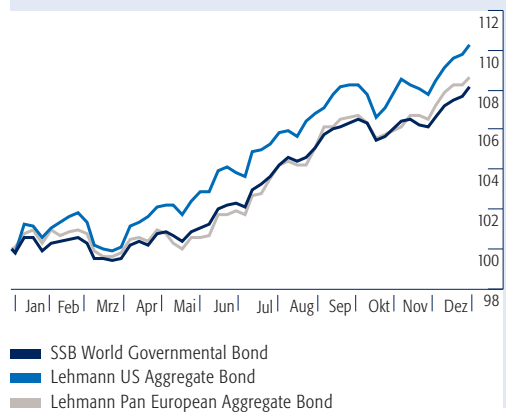
Für das Geschäft der Allianz – Versicherung, Asset Management und Banking – spielen die Entwicklungen an den Kapitalmärkten eine herausragende Rolle. Dass die Finanzmärkte auch 2002 nicht zur Ruhe kamen, machte sich im Verkaufserfolg und in den Ertragspositionen deutlich bemerkbar. Es war nun schon das dritte Jahr in Folge, in dem festverzinsliche Wertpapiere eine bessere Rendite als Aktien abwarfen. Entsprechend disponierten die Kunden, die marktweit risikoarme Anlageformen bevorzugten. Dieser Trend beflügelte das Neugeschäft unserer Lebensversicherer, namentlich das von Allianz Leben in Deutschland und das unserer US-Gesellschaft Allianz Life of North America. Davon profitierte aber auch unsere US-amerikanische Fondsgesellschaft PIMCO, die auf Bonds spezialisiert ist und deren Produkt PIMCO Total Return 2002 zum größten Fonds der Vereinigten Staaten aufstieg.

Aktienmärkte In den ersten Monaten des Jahres wiesen die meisten Indizes noch nach oben. Doch als im Frühjahr die Bilanzskandale in den USA eine bis dahin unvorstellbare Dimension annahmen, war das Vertrauen der Investoren erschüttert. Auch Deutschland erlebte gesetzwidrige Zahlenmanipulationen und gefälschte Erfolgsrechnungen. Eine Konjunktorentwicklung, die zunehmend beunruhigende Fragen aufwarf, die Kriegsgefahr im Irak und das Risiko, Terroristen könnten abermals ein menschenverachtendes Fanal setzen, erstickten im zweiten Halbjahr alle Hoffnungen auf ein positives Aktienjahr. Die Jahrestiefststände im Oktober unterboten sogar nochmals deutlich das Niveau nach dem Terroranschlag vom 11. September 2001. Zum Jahresende 2002 schloss der Deutsche Aktienindex DAX mit einem Minus von 44 Prozent. Der Wertverlust des breit gefassten Standard & Poor's-500-Index in den USA weist in die gleiche Richtung: Er büßte zum Ultimo 20 Prozent ein.

Entwicklung auf den Aktienmärkten 2002
31. Dezember 2001 = 100

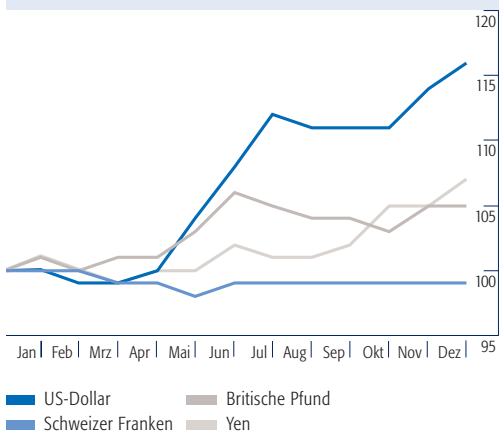


Entwicklung Fixed Income Indizes 2002
31. Dezember 2001 = 100



Rentenmärkte Die Entwicklung an den Märkten für festverzinsliche Wertpapiere verlief dagegen positiv. Geld aus dem Aktienmarkt wurde in großem Umfang am Rentenmarkt reinvestiert. Erhebliche Kurssteigerungen bei Bonds waren die Folge. Zwischen Frühjahr und September 2002 sank in den USA die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen von 5,3 Prozent auf weniger als 4 Prozent. Auf den europäischen Rentenmärkten fiel diese Spanne etwas geringer aus. Die Rendite entsprechender Papiere verringerte sich von 5,2 auf 4,4 Prozent. Zum Jahresende lag sie nur knapp über 4 Prozent. Sowohl die US-amerikanische als auch die Europäische Zentralbank reagierten im vierten Quartal auf die Konjunkturgefahren mit einer weiteren Leitzinssenkung um einen halben Prozentpunkt. Dadurch wurden Rentenanlagen im kurzen Laufzeitspektrum unattraktiver.

Währungen relativ zum Euro 31. Dezember 2001 = 100



Währungen Im Verlauf des Berichtsjahres erholte sich der Kurs des Euro im Vergleich zum US-Dollar, nachdem die neue Gemeinschaftswährung seit ihrer Einführung beträchtlich Federn hatte lassen müssen. Die Euro-Aufwertung setzte im April 2002 bei 0,88 US-Dollar ein und erreichte im Frühsommer Dollarparität. Ab Juli oszillierte der Wert des Euro gegenüber dem US-Dollar zwischen 0,96 und 1,02 und kletterte zum Jahresende auf 1,05 US-Dollar je Euro. Auch im Vergleich zum britischen Pfund festigte der Euro im Jahresverlauf seinen Wert, blieb aber gemessen am Schweizer Franken weitgehend unverändert.