

Geschäftsbericht 2003  
Kurzfassung

**Allianz Group**

+ Eins

## AUF EINEN BLICK

ALLIANZ GROUP		2003	2002	Veränderung zum Vorjahr in %
Ergebnis vor Steuern	Mio €	2 528	- 1 309	-
Steuern	Mio €	- 130	768	-
Anteile anderer Gesellschaften am Ergebnis	Mio €	- 782	- 688	13,7
Jahresüberschuss	Mio €	1 616	- 1 229	-
Gesamte Beitragseinnahmen	Mrd €	85,0	82,7	2,8
Nettoerträge aus dem Bankgeschäft	Mrd €	6,7	7,6	- 10,9
Nettoerträge aus Asset Management	Mrd €	2,2	2,3	- 2,8
Assets Under Management	Mrd €	996	989	0,7
Eigenkapital	Mrd €	29	22	31,9
Eigenkapitalrendite nach Steuern	%	6,4	- 4,6	-
Ergebnis je Aktie	€	4,77	- 4,44	-
Anzahl Mitarbeiter		173 750	181 651	- 4,3

Durch Klick >>> auf die jeweiligen Kapitel  
(Headlines oder Seitenangaben)

**INHALT** gelangen sie direkt an den Kapitelanfang

- AKTIONÄRSBRIEF 1    – AUFSICHTSRAT UND VORSTAND 6    – STRATEGIE 8
- ALLIANZ AKTIE 12    – GESCHÄFTSENTWICKLUNG IM ÜBERBLICK 19
- SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG 26    – LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG 28
- BANKGESCHÄFT 30    – ASSET MANAGEMENT 32    – AUSBLICK 35

## TITEL

Das Geschäftsjahr 2003 war wesentlich von unserem „Drei-Plus-Eins-Programm“ bestimmt. Mehr dazu erfahren Sie aus dem nebenstehenden Aktionärsbrief und aus dem Kapitel „Strategie“ auf den Seiten 8 bis 11.



*Für querte Aktionäre,*

als ich am 1. Mai 2003 den Vorstandsvorsitz Ihrer Gesellschaft übernahm, tönte mir noch Ihre unverblümete Kritik an den Ergebnissen auf der Hauptversammlung tags zuvor in den Ohren. Kaum minder groß war die Enttäuschung unter jenen Investoren, die meine Kollegen und ich schon vor der Hauptversammlung aufgesucht hatten, um sie von der Richtigkeit der ins Auge gefassten Kapitalerhöhung zu überzeugen. Ich habe Ihren Unmut verstanden und nehme diese Botschaft sehr ernst.



Meine Vorstandskollegen und ich wissen, dass es für das Managementteam, für die Belegschaft und für mich persönlich keine wichtigere Aufgabe gibt, als das Unternehmen wieder zu stabilisieren und es in die Liga der angesehensten internationalen Finanzdienstleister zurückzubringen. Deshalb haben wir Ihnen damals versprochen, auch nicht vor harten und unangenehmen Veränderungen zurückzuschrecken.

Sie als Aktionär müssen darauf bauen können, dass Ertrag und Umsatz Ihrer Allianz zuverlässig wachsen und Ihr Investment solide und nachhaltige Gewinne abwirft.

Mit der Bitte, diesen Prozess zu unterstützen, schlugen wir Ihnen eine Kapitalerhöhung vor. Sie haben dem zugestimmt. Ich hoffe, dass Sie mit Ihrer Entscheidung und mit den seitherigen Unternehmensergebnissen zufrieden sind. Inzwischen schreiben wir wieder schwarze Zahlen, und unser Aktienkurs hat die Ertragswende mitvollzogen. Zum Jahresende durchbrach das Allianz Papier die 100-Euro-Marke.

So positiv es ist, dass die Gesellschaft inzwischen deutlich stärker dasteht als im Krisenjahr 2002, und so sehr wir uns freuen, damit einen ersten Meilenstein auf dem Weg zu nachhaltigem, profitabilem Wachstum erreicht zu haben – ich weiß sehr wohl, dass wir neben den unbestreitbaren operativen Verbesserungen auch Glück hatten, dass uns die Erholung an den Finanzmärkten geholfen hat.

Dennoch sind die Fortschritte bedeutend. Die Risikosituation hat sich deutlich verbessert. Die finanzielle Lage hat sich stabilisiert. Unsere Geschäftsmodelle sind gestärkt. Die Allianz hat wieder an Ansehen gewonnen. Und wir erarbeiten uns Tag für Tag größere Schwungkraft.

Dies ist direkt auf das Engagement von annähernd 174 000 Mitarbeitern weltweit, wie auch das unserer Vertreter und unserer Geschäftspartner zurückzuführen. Ihnen allen danke ich herzlich für ihren hervorragenden Einsatz und ihr Vertrauen. Der Geschäftserfolg 2003 zeigt jedoch auch die Fähigkeit des Unternehmens als Ganzes, notwendige Entscheidungen umzusetzen, um die Wettbewerbsfähigkeit wiederherzustellen. Gleichzeitig beweist die Ertragswende, dass wir zwar weiter vor großen Herausforderungen stehen, Ihre Allianz aber über Potenziale verfügt, die das Unternehmen auch zukünftig attraktiv machen.

Nach dem Verlust im Jahr 2002, einem der schlechtesten Jahre in unserer stolzen Geschichte, erwirtschafteten wir einen Gewinn von 1,6 Milliarden Euro. Die Börsenkapitalisierung betrug zum Jahresultimo 36,7 Milliarden Euro. Angesichts dieses Ergebnisumschwungs schlugen wir Ihnen vor, eine Dividende pro Aktie in Vorjahreshöhe auszuschütten. Durch die höhere Anzahl Allianz Papiere wird sich die Dividendensumme um 47 Prozent auf 551 Millionen Euro erhöhen.

Da wir in einer Zeit leben, in der die Aussagekraft schlichter Erfolgswahlen sinkt, möchte ich Ihnen gerne die entscheidenden Ergebniskomponenten erläutern und dabei aufzeigen, was sie für die zukünftige Entwicklung bedeuten.

Die wesentlichen Verbesserungen beruhen auf Effizienzsteigerungen in sämtlichen vier Geschäftssegmenten und in fast allen Gruppengesellschaften. Allein die Kosteneinsparungen des Berichtsjahres beliefen sich auf beeindruckende 2,4 Milliarden Euro. Diese Entwicklung ist wichtig, weil sie größtenteils nachhaltig wirkt. Ihre wahre Tragweite offenbart die Tatsache, dass es schon jetzt, im ersten Quartal 2004, schwieriger wird, bei allen Leistungen Preiserhöhungen durchzusetzen. Über Tarifierhebungen und eine sehr disziplinierte Zeichnungspolitik, hauptsächlich im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft, senkten wir weltweit die Schadenquoten. Ein günstiger Schadenverlauf unterstützte zusätzlich diesen Trend. Im Asset Management und bei der Dresdner Bank verbesserten wir das Verhältnis der Kosten zu den Erträgen markant, wenn wir auch beim Gesamt-

ergebnis der Bank kürzer gesprungen sind als geplant. Dennoch: Die operativen Fortschritte bei der Dresdner Bank sind erheblich, wenn man bedenkt, woher wir kommen. Zusätzlich ist die Dresdner-Bank-Bilanz in wesentlichen Punkten an die gegenwärtige Risikosituation angepasst worden. Die Ergebnisse zeigen auch sehr deutlich, dass wir hier noch eine Wegstrecke vor uns haben. Ich bin aber wegen der jetzt schon sichtbaren Verbesserungen davon überzeugt, dass es gelingen wird, das Programm „Neue Dresdner“ konsequent umzusetzen und im Geschäftsjahr 2005 die Kapitalkosten wieder zu verdienen.

Zwei weitere Aspekte sind für die Einordnung des Ergebnisses 2003 wichtig. Erstens mussten wir im Segment Lebens- und Krankenversicherung in Deutschland rückwirkende Steuerrechtsänderungen verarbeiten. Darüber hinaus bereinigten wir die Bilanz, etwa durch eine Sonderabschreibung auf unseren südkoreanischen Lebensversicherer. Und zweitens gelang es, parallel zur übergreifenden Verbesserung der Profitabilität und der Risikoqualität unseres Geschäftsportfolios, in einigen bedeutenden Märkten unseren Marktanteil wieder zu steigern.

Die kompromisslose Umsetzung von „Drei-Plus-Eins“ bis 2005 ist das wichtigste Arbeitsgebiet für unser Managementteam, für jeden einzelnen Allianz Mitarbeiter und für mich. Dieses „Drei-Plus-Eins-Programm“ umfasst vier Initiativen, die unser Geschäftsmodell voranbringen und nachhaltiges, profitables Wachstum erzielen sollen. Drei dieser Initiativen dienen vornehmlich der Wiederherstellung unserer finanziellen Solidität, indem sie die Kapitalbasis schützen und stärken, die operative Ertragskraft wesentlich verbessern und Komplexität abbauen. Der vierte Programmpunkt weist darüber hinaus. Hier geht es um die nachhaltige Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und des Unternehmenswerts mit dem Ziel, wieder an die Spitze der internationalen Finanzdienstleister zu gelangen. Im Kapitel „Strategie“ auf den Seiten 8 bis 11 dieses Berichts haben wir dargestellt, wie weit wir im Berichtsjahr damit gekommen sind.

Sehr wichtig ist mir die Fortentwicklung unserer Unternehmenskultur. Dass wir als Team zusammenarbeiten. Dass wir wirklich kundenfokussiert sind und beste Produkte bieten. Dass wir uns auf die richtigen Geschäftsfelder und Märkte konzentrieren und wir bei allem, was wir tun, effizient arbeiten. Dazu haben wir an vielen Schlüsselpositionen in der Allianz Gruppe unser Team spürbar verstärkt, denn nur so sind wir imstande, im internationalen Finanzdienstleistungsmarkt wirklich „spitze“ zu sein. Deshalb haben wir im Berichtsjahr auch weltweit verbindliche „Leadership Values“ eingeführt. Als Orientierungsleitlinie und Bewertungsmaßstab sollen sie eine Unternehmenskultur fördern, die sich auf Umsetzungsstärke, Teamwork und Kundenorientierung stützt.

Der Weg zur weiteren Stärkung unserer finanziellen Stabilität ist in den ersten drei Punkten des „Drei-Plus-Eins-Programms“ abgesteckt. Aber können wir darüber hinaus auch nachhaltig profitabel wachsen? Ich meine: ja, und ich nenne Ihnen zwei Gründe dafür, warum ich mir dessen so sicher bin.

Zum einen zeigen die demographischen und ökonomischen Daten unmissverständlich an, dass die Epoche, in der ein jeder auf eine auskömmliche staatliche Rente vertrauen konnte, zu Ende geht. Die öffentliche Debatte über die Zukunft der Sozialsysteme, die diesen Paradigmenwechsel nachvollzieht, hat zwar erst spät eingesetzt, ist aber nun europaweit voll entbrannt. Unsere breit angelegte Studie „Lebensziele“ offenbart, dass die Bevölkerung langfristig finanziell planen will und sich einen Finanzdienstleister wünscht, der sie über eine weite Zeitspanne vertrauensvoll berät. Schauen wir uns also nüchtern das Geschäftsumfeld von Finanzdienstleistern an, dann sehen wir: Fast alles spricht dafür, dass diese Branche am Anfang eines Wachstumszyklus und nicht im Reifezenit steht. In Bezug auf Ihr Unternehmen, die Allianz, bin ich mir ganz sicher. Denn unsere lokalen Unternehmen stehen in ihren Märkten für Stärke und Solidität und sind damit vertrauenswürdige Partner ihrer Kunden.

Zum anderen schöpfe ich meinen Optimismus aus der Tatsache, dass wir in einer Gruppe alles vereinen, was für ein erfolgreiches Versicherungs-, Vorsorge- und Asset Management Geschäft notwendig ist, einschließlich des strategischen Aktivpostens Dresdner Bank. Wir haben gute Karten in der Hand. Wir verfügen über die richtigen Strategien und sind auf sie eingeschworen. Wir besitzen die Ressourcen, um diese Strategien umzusetzen: gut aufgestellte operative Einheiten weltweit, motivierte und tüchtige Mitarbeiter, Kapital, kundenzentrierte Multikanalvertriebe und eine Produktentwicklung, die versicherungs- und finanzmarktnähere Kompetenzen vereint. Schließlich haben wir in den letzten Jahren einige Erfahrungen gesammelt, die uns dabei helfen, die Karten richtig auszuspielen. Dabei lassen wir uns von folgenden Erkenntnissen leiten:

Wir müssen das Vertrauen Kunde für Kunde, Projekt um Projekt und Tag für Tag neu gewinnen.

Wir wissen, dass der Anspruch nach Größe zum Feind des Herausragenden werden kann.

Wir zählen zur Strategie auch die Fähigkeit, nein zu sagen, wenn das Verhältnis zwischen Risiko und Ertrag nicht mehr stimmt.

Wir begrenzen und steuern das Gesamtrisiko und arbeiten an allen Werttreibern in unserem Einflussbereich, um einen nachhaltigen Gewinn zu erwirtschaften.

Wir orientieren uns nicht allein an internen Maßstäben, sondern treten an, die Besten unserer Branche zu sein. Mitten in einer Zeit großer Verunsicherung wollen wir die Allianz zu dem Marken-

zeichen für Vertrauen machen. Das ist ein anspruchsvolles Ziel, wenn gleichzeitig Garantieverzinsungen und Überschussbeteiligungen in der Lebensversicherung sinken und wir für Sie, die Eigentümer dieses Unternehmens, die Allianz konsequent auf Wertsteigerung ausrichten. Und dennoch ist es erreichbar, wenn wir unermüdlich auf Effizienzsteigerung setzen und auf die Motivation hervorragender Mitarbeiter, Vertreter und Vermittler.

Liebe Aktionäre, wir haben noch viel zu tun, um die Möglichkeiten voll auszuschöpfen. Aber ich glaube an die Fähigkeit unserer Mitarbeiter, Geschäfte zu entwickeln und umzusetzen, und ich spüre die Kraft, die von dem Einstellungswandel seit Ausbruch der Krise ausgeht. Ihr Unternehmen ist „hungriger“ und unternehmerischer geworden. Wir wollen der führende internationale Finanzdienstleister für Versicherung, Vorsorge und Vermögen sein, dem die Menschen vertrauen. Bitte begleiten Sie uns weiter auf diesem Weg und halten Sie Ihrer Allianz die Treue. Ich bin zuversichtlich, dass unser Geschäftsmodell den Test der Zeit besteht und unser Handeln Ihr Aktionärsvermögen mehren wird.

Mit freundlichem Gruß,

M

Michael Diekmann

Michael Diekmann  
Vorsitzender des Vorstands

## Aufsichtsrat

**DR. HENNING SCHULTE-NOELLE** seit 29. April 2003  
Vorsitzender  
ehemaliger Vorsitzender des Vorstands Allianz AG

**NORBERT BLIX**  
stv. Vorsitzender seit 29. April 2003  
Angestellter, Allianz Versicherungs-AG

**DR. WULF H. BERNOTAT** seit 29. April 2003  
Vorsitzender des Vorstands E.ON AG

**DR. DIETHART BREIPOHL**  
ehemaliges Mitglied des Vorstands Allianz AG

**BERTRAND COLLOMB**  
Président du Conseil d'Administration Lafarge

**DR. GERHARD CROMME**  
Vorsitzender des Aufsichtsrats ThyssenKrupp AG

**JÜRGEN DORMANN** bis 5. Mai 2004  
Präsident des Verwaltungsrats und  
Vorsitzender der Konzernleitung ABB Ltd.

**CLAUDIA EGGERT-LEHMANN** seit 29. April 2003  
Angestellte, Dresdner Bank AG

**HINRICH FEDDERSEN**  
Mitglied des Bundesvorstands ver.di – Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft

**PETER HAIMERL**  
Angestellter, Dresdner Bank AG

**PROF. DR. RUDOLF HICKEL**  
Professor für Finanzwissenschaft

**PROF. DR. RENATE KÖCHER** seit 29. April 2003  
Geschäftsführerin Institut für Demoskopie Allensbach

**FRANK LEY**  
Angestellter, Allianz Lebensversicherungs-AG

**KARL NEUMEIER** seit 29. April 2003  
Angestellter, Allianz Versicherungs-AG

**HERBERT PFENNIG** seit 29. April 2003  
Leitender Angestellter, Dresdner Bank AG

**SULTAN SALAM** seit 29. April 2003  
Angestellter, Dresdner Bank AG

**DR. MANFRED SCHNEIDER**  
Vorsitzender des Aufsichtsrats Bayer AG

**MARGIT SCHOFFER** seit 29. April 2003  
Angestellte, Dresdner Bank AG

**DR. HERMANN SCHOLL**  
Vorsitzender des Aufsichtsrats Robert Bosch GmbH

**PROF. JÜRGEN E. SCHREMPF**  
Vorsitzender des Vorstands DaimlerChrysler AG

**UNTERJÄHRIG AUSGESCHIEDENE  
MITGLIEDER** alle zum 29. April 2003

**DR. UWE HAASEN**  
ehemaliges Mitglied des Vorstands Allianz AG

**DR. KLAUS LIESEN**  
Vorsitzender  
Vorsitzender des Aufsichtsrats E.ON AG

**HORST MEYER**  
Angestellter, Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

**UWE PLUCINSKI**  
Angestellter, Dresdner Bank AG

**REINHOLD POHL**  
Hausmeister, Allianz Immobilien GmbH

**ROSWITHA SCHIEMANN**  
Geschäftsstellenleiterin, Allianz Versicherungs-AG

**JÖRG THAU**  
Angestellter, Allianz Private Krankenversicherungs-AG

**DR. BERND W. VOSS**  
stv. Vorsitzender  
Mitglied des Aufsichtsrats Dresdner Bank AG

## Vorstand

### **MICHAEL DIEKMANN**

Chairman of the Board of Management  
seit 29. April 2003

### **DR. PAUL ACHLEITNER**

Group Finance

### **DETLEV BREMKAMP**

Europe II

### **JAN R. CARENDI**

seit 1. Mai 2003,  
Americas

### **DR. JOACHIM FABER**

Allianz Dresdner Asset Management

### **DR. REINER HAGEMANN**

Europe I,  
Director responsible for Labour Relations

### **DR. HELMUT PERLET**

Group Controlling, Accounting,  
Taxes, Compliance

### **DR. GERHARD RUPPRECHT**

Group Information Technology,  
Life Insurance Germany

### **DR. HERBERT WALTER**

seit 19. März 2003,  
Allianz Dresdner Banking

### **DR. WERNER ZEDELIOUS**

Growth Markets

## **UNTERJÄHRIG AUSGESCHIEDENE MITGLIEDER**

### **DR. BERND FAHRHOLZ**

zum 25. März 2003,  
Allianz Dresdner Banking

### **DR. HORST MÜLLER**

zum 31. Dezember 2003,  
Group Financial Risk Management

### **DR. HENNING SCHULTE-NOELLE**

zum 29. April 2003,  
Chairman of the Board of Management

Wir haben aus dem Verlust des Vorjahres Konsequenzen gezogen und unsere Strategie an die neue Markt- und Risikolage angepasst. Das Ergebnis ist unser „Drei-Plus-Eins-Programm“. Es führt die Allianz Initiativen früherer Jahre zur Ertragssicherung und -steigerung weiter fort, präzisiert sie und steckt den Handlungsrahmen bis 2005 ab. Die Geschäftsaktivitäten der Gruppe werden genauer fokussiert, die Wettbewerbsfähigkeit erhöht und damit die Ausrichtung auf nachhaltige Wertsteigerung verstärkt.

Das „Drei-Plus-Eins-Programm“ besteht aus vier, sich wechselseitig ergänzenden und beeinflussenden Initiativen, die zeitgleich umgesetzt werden. Die ersten drei zielen darauf ab, die Allianz wieder zur bekannten Kapital- und Leistungsstärke zurückzuführen, und zwar in allen relevanten unternehmerischen Dimensionen. Der vierte Punkt, das „Plus-Eins“, geht über diese Initiativen hinaus. Er soll sicherstellen, dass bei der Umsetzung aller Maßnahmen die Förderung der zukünftigen Wettbewerbsfähigkeit im Vordergrund steht.

Die vier Strategieprogrammpunkte von „Drei-Plus-Eins“ sind folgende:

Die „Drei“ steht für Schutz und Stärkung der Kapitalbasis, für eine wesentliche Steigerung der operativen Ertragskraft und für ein fokussiertes Portfolio und damit für Komplexitätsreduktion. Das ist unser Programm, mit dem wir die Grundlage für unsere Geschäftstätigkeit stärken werden. Im „Plus-Eins“ bündeln wir unsere Initiativen zur nachhaltigen Steigerung unserer Wettbewerbsfähigkeit und des Unternehmenswerts.

Was verbirgt sich hinter diesem Programm im Einzelnen und welche Fortschritte wurden bereits erzielt?

## 1 Schutz und Stärkung der Kapitalbasis

Um unseren Kunden weiterhin als zuverlässiger Geschäftspartner zur Verfügung zu stehen und unsere ehrgeizigen Wachstums- und Profitabilitätspläne umzusetzen, sind wir auf ausreichendes Eigen- und Risikokapital angewiesen. Deshalb führten wir im April 2003 eine umfangreiche Kapitalerhöhung durch. Wir arbeiten mit Hochdruck an dem Ausbau eines unternehmensübergreifenden Risikomanagements, das die Kapitalbasis schützt, indem es weltweit gültige Risikostandards und -limite festlegt. Außerdem werden alle Geschäftstätigkeiten auf unser internes Risikokapitalmodell abgestellt, das stark auf Diversifizierung abhebt. Damit ist gemeint, dass der Risikokapitalbedarf für ein Risikoportfolio geringer ist als der aufaddierte Kapitalbedarf aller Einzelrisiken, weil die Wahrscheinlichkeit

äußerst gering ist, dass verschiedene „Worst-Case-Szenarios“ gleichzeitig eintreten. Um weniger anfällig gegenüber Marktschwankungen auf der Aktienseite zu sein, reduzierten wir Beteiligungen wie jene bei Beiersdorf und Münchener Rück, deren Größe eine Risikoverdichtung darstellten, und reduzierten insgesamt den Aktienanteil in unserem Finanzportfolio von 19 auf 16,4 Prozent. Gleichzeitig festigte der Erlös aus diesen Transaktionen und aus dem Verkauf subkritischer Aktivitäten das Eigenkapital. Zusammen genommen wuchs das Eigenkapital um 6,9 Milliarden Euro auf 28,6 Milliarden Euro.

## 2 Wesentliche Steigerung der operativen Ertragskraft

Hier geht es darum, sicherzustellen, dass die Allianz profitabel arbeitet und wächst. Wir passen die Preise und Bedingungen im Versicherungsgeschäft der tatsächlichen Risikosituation an, setzen uns weniger zusätzlichen Kapitalmarktrisiken aus, arbeiten fortlaufend an Effizienzsteigerung und bereinigen das bestehende Portfolio von Risiken, denen kein angemessener Ertrag gegenübersteht. Die größten Erfolge im Berichtsjahr waren die Beschleunigung und die Vertiefung unserer Turnaround-Programme bei den Gesellschaften Fireman's Fund, Allianz Global Risks, AGF und Dresdner Bank sowie Verbesserungen der Combined Ratio in der Schaden- und Unfallversicherung von 105,7 auf 97,0 Prozent. In der Lebensversicherung senkten wir die Kostenquote und reduzierten im

Asset Management und bei der Dresdner Bank die Cost Income Ratio. Diese Kennziffern stellen den Hebel mit dem größten Wirkungsgrad zur Verbesserung des operativen Ertrags dar.

Wichtige Ansatzpunkte waren ein rigoroses Kostenmanagement in allen Segmenten, besonders in der Lebensversicherung, und – wo nötig – eine radikale Reform unserer Geschäftsmodelle mit einem klaren Profitabilitätsziel. Diese Arbeit, in den USA, Australien und Österreich bereits getan, wurde im Berichtsjahr in der Schweiz, im Asset Management, der Dresdner Bank und in Frankreich vorangetrieben. Trennen wir uns von Randaktivitäten und Risiken, denen keine entsprechende Ertragschance gegenübersteht, dann geschieht dies auch im Sinne dieses Programmpunktes von „Drei-Plus-Eins“.

## 3 Schlankeres Portfolio und Komplexitätsreduktion

In den vergangenen Jahrzehnten haben wir Marktöffnungen zum Aufbau eines weit verzweigten internationalen Geschäftsportfolios genutzt. Das war sinnvoll, denn solche Opportunitäten können sich unerwartet rasch schließen. Nun wird dieser Bestand einer sehr eingehenden Analyse unterworfen mit dem Ziel, diejenigen Beteiligungen abzustoßen, die die damaligen Erwartungen nicht erfüllen.

Inzwischen hat die Anzahl an Devestitionen 18 erreicht. Dadurch wurden rund 0,9 Milliarden Euro Risikokapital und 1,9 Milliarden Euro Liquidität freigesetzt. Es geht uns aber nicht allein um Freisetzung von Risikokapital, sondern vor allen Dingen um Kundennähe und effizientes Management. Wir wollen nicht wertvolle Ressourcen in Geschäften binden, die keine Aussicht bieten, unsere ehrgeizigen Ziele für ein nachhaltig profitables Wachstum zu erreichen.

Im Weiteren soll die Komplexitätsreduktion Effizienzsteigerungen bewirken, beispielsweise durch Bündelung des IT-Einkaufs weltweit. Im Berichtsjahr erzielten wir aus dem bislang untersuchten Teil des globalen Einkaufsvolumens (160 Millionen Euro) ein Einsparvolumen von rund 55 Millionen Euro. Das waren 35 Prozent des in Angriff genommenen Budgets. Effektivitäts- und Servicesteigerungen sind auch das Ziel bei der Zusammenlegung beziehungsweise der zentralen Steuerung ähnlicher Geschäfte. Allianz Marine & Aviation und Allianz Risk Transfer, Mondial und Euler Hermes sowie Allianz Global Risks sind Einheiten, die dieser Logik folgen.

Dem Abbau von Komplexität und damit einhergehenden Ertragssteigerungen dient auch ein effektives Synergiemanagement. Deshalb haben wir im Berichtsjahr die Einheiten Allianz Knowledge Management, International Department Health und Synergy Projects zur „Allianz Group Business Services“ zusammengefasst. Die-

ses Group Center soll weltweit die operativen Einheiten dabei unterstützen, ihre Ertragskraft durch noch gezielteren Wissenstransfer, „Best-Practice-Börsen“ und Austausch von Experten zu verbessern.

## Plus 1 Nachhaltige Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und des Unternehmenswerts

Dieser Strategiepunkt, das „Plus-Eins“, ist unser „On Top Fitness and Outperformance Program“. Darunter verstehen wir die nachhaltige Steigerung unserer Wettbewerbsfähigkeit und unseres Unternehmenswertes über die gewohnten Parameter hinaus: durch Stärkung unserer Kerngeschäfte, Verfeinerung der Managementinstrumente und Beschleunigung des profitablen Wachstums. Die Effizienzgewinne aus den ersten drei Programmpunkten von „Drei-Plus-Eins“ werden in Geschäftsfelder investiert, die am besten geeignet sind, diese Ziele zu erreichen. Das können einzelne Märkte sein, der Vertrieb oder Stärkung des Kundenfokus.

„Kundenzufriedenheit“ und „Verkaufskultur“ sind die zentralen Begriffe, die sich mit diesem Punkt verbinden. Wir wollen Service- und Produktqualität, Marktbearbeitung, die Schnittstellen zum Kunden und alle dahinter ablaufenden Prozesse darauf ausrichten, dass wir für den Konsumenten erste Wahl sind, und nicht allein über den Preis konkurrieren. Ziel sind lebenslange Kundenbeziehungen, von denen beide Partner profitieren.

Um die unternehmerische Ausrichtung der Gruppe zu fördern, haben wir den Prozess der Kapitalallokation geändert. Die Holding übernimmt die Rolle eines Kapitalmarkts, in dem sich jede operative Einheit im Wettbewerb um zusätzliches Kapital bewirbt. Nur wer den besten Geschäftsplan präsentiert, die größte Wertschöpfung nachweisen kann, qualifiziert sich für zusätzliches Risikokapital. Unter diesem Gesichtspunkt haben wir das Risikokapital in den Teilen der Dresdner Bank abgebaut, die nicht strategisch oder unprofitabel sind, beispielsweise in der Kreditrestrukturierungseinheit IRU und im Anlageportfolio. Stattdessen wurde es Segmenten zugeordnet, die bessere Erträge erwirtschaften. Insgesamt hat diese Umsteuerung bei der Kapitalausstattung die Profitabilität der Allianz gesteigert und die normalisierte Rendite auf das gebundene Kapital über alle Segmente hinweg von 3,1 auf 12,6 Prozent erhöht<sup>\*)</sup>. Der so geschaffene interne Kapitalmarkt wird im Interesse des Aktionärs den Unternehmergeist in der gesamten Organisation fördern, belohnt er doch denjenigen, der mit seinen lokalen Geschäftsstrategien beim Kunden Erfolg hat und dabei eine attraktive Rendite erzielt.

Wir sind davon überzeugt, dass die Ausrichtung auf Kundenbeziehungen wertschöpfend ist und die Grundlage für nachhaltiges, profitables Wachstum sichert. Damit ist sie entscheidend für die Umsetzung der gesamten „Drei-Plus-Eins-Initiative“ hin zu unserem obersten strategischen Ziel: der führende internationale Finanzdienstleister zu sein für Versicherung, Vorsorge und Vermögen, dem die Menschen wirklich vertrauen können.

<sup>\*)</sup> In dieser Berechnung wird das Ergebnis aus den Kapitalanlagen über einen normalisierten Performanceansatz ermittelt. Dadurch glätten wir die Einflüsse aus den Schwankungen der Kapitalmärkte und aus Gewinnrealisierungen. Zur Zeit normalisieren wir die Aktienperformance mit 8,5 Prozent.

Nach drei Baissejahren kehrte in der Berichtsperiode wieder Zuversicht an die Börse zurück. Das überraschend schnelle Ende der Kriegshandlungen im Irak vertrieb viele Ängste der Investoren und bereitete einem weit verbreiteten Konjunkturoptimismus das Feld. Dieser Stimmungswechsel verschaffte auch den Aktienmarktindikatoren Auftrieb. Der Wert des Allianz Papiers stieg über das Gesamtjahr betrachtet um 23,9 Prozent und damit stärker als der entsprechende Branchenindex Dow Jones EURO STOXX Insurance. Wir deuten diesen Wertzuwachs vor allem als Anerkennung unserer einschneidenden Verbesserungen im operativen Geschäft und wir freuen uns, dass das Investorenvertrauen in die Allianz nach dem „Annus horribilis 2002“ wieder wächst. Die Gesundung unserer Geschäfte auf breiter Grundlage hat uns bewogen, für das Jahr 2003 eine Dividende von abermals 1,50 Euro je Aktie vorzuschlagen, obwohl die Anzahl unserer Aktien deutlich angestiegen ist.

**Allianz Aktie startet Aufholjagd**

Nach den schwierigen Börsenjahren 2001 und 2002 fasste die Allianz Aktie im Berichtsjahr wieder Tritt. Allerdings knickte bis März ihr Wert nochmals kräftig ein, parallel zur Eskalation der Irakkrise. Anschließend jedoch machte das Papier wieder Boden gut, und es begann eine stürmische Aufholjagd, die mit einem Jahreskursplus von 23,9 Prozent endete. Damit überflügelte die Allianz Aktie sowohl den Dow Jones EURO STOXX Insurance (+16,5 Prozent) als auch den branchenübergreifenden Dow Jones EURO STOXX 50 (+15,7 Prozent); die Erholung fiel aber schwächer aus als die des Deutschen Aktienindex DAX (+37,1 Prozent).

Die Wertsteigerung der Allianz Aktie nach der Kapitalerhöhung ist ein überzeugender



## Performance der Allianz Aktie im Vergleich

durchschnittliche Jahresperformance in %

Performance	1 Jahr 2003	5 Jahre 1999–2003	10 Jahre 1994–2003
Allianz (ohne Dividende) <sup>1)</sup>	23,9	-18,7	-1,9
Allianz (mit Dividende) <sup>1)</sup>	26,3	-18,0	-1,3
DAX	37,1	-4,6	5,8
Dow Jones EURO STOXX 50	15,7	-3,8	6,8
Dow Jones EURO STOXX Insurance	16,5	-12,5	2,4

<sup>1)</sup> Bereinigt um Kapitalmaßnahmen (Kapitalerhöhung)

Quelle: Thomson Financial Datastream

Vertrauensbeweis und ein Indiz dafür, dass der Markt die finanzielle Stärke und die deutlichen operativen Verbesserungen honoriert.

Weil diese Kurserholung einem heftigen Wertverfall während mehr als zwei Jahren folgt, reicht sie nicht aus, um im Zehn-Jahres-Vergleich eine positive Performance abzubilden. Diese weist im Durchschnitt ein jährliches Minus von 1,9 Prozent aus. Erweitern wir die Betrachtungsspanne auf zwanzig Jahre, dann beträgt die Wertsteigerung unseres Anteilscheins im Schnitt 8,2 Prozent pro Jahr.

Mit einer Börsenkapitalisierung von 37 Milliarden Euro am Jahresende zählt die Allianz weiter zu den am höchsten bewerteten Finanzdienstleistungsunternehmen Europas. Unsere Aktie ist in allen wichtigen Indizes enthalten: dem deutschen Aktienindex DAX, dem Dow Jones STOXX 50 und dem MSCI Europe. Ferner geht unser Papier in die Berechnung der Börsenbarometer FTSE Eurotop 100 und MSCI World ein. Auch im Dow Jones Sustainability Index

wird die Allianz Aktie geführt. Dieser Indikator berücksichtigt nur die 10 Prozent der Unternehmen einer Branche, die in einem Nachhaltigkeitsrating am besten abschneiden. Dabei werden sie nach ökonomischen, ökologischen und sozialen Kriterien bewertet. Mehr dazu finden Sie im Internet unter [www.allianzgroup.com/nachhaltigkeit](http://www.allianzgroup.com/nachhaltigkeit).

### Gewichtung der Allianz Aktie in wichtigen Indizes am 31. Dezember 2003 in %

im DAX (viertgrößter Einzelwert)	8,0
im Dow Jones EURO STOXX 50 (13.-größter Einzelwert)	2,4
im Dow Jones EURO STOXX Insurance (größter Einzelwert)	19,8
im MSCI Europe (34.-größter Einzelwert)	0,7
im MSCI Europe Insurance (größter Einzelwert)	14,2
im MSCI World (96.-größter Einzelwert)	0,2

Quellen: Bloomberg, Thomson Financial Datastream, Morgan Stanley Capital International



<sup>1)</sup> Berechnung der Marktkapitalisierung ohne eigene Aktien

<sup>2)</sup> Bereinigt um Kapitalmaßnahmen (Kapitalerhöhung)

Quelle: Thomson Financial Datastream

### Erfolgreiche Kapitalerhöhung

Im April 2003 erhöhten wir mit Bezugsrecht unser Kapital und emittierten zu diesem Zweck 117 Millionen neue Aktien. Fünfzehn alte Allianz Aktien berechtigten zum Erwerb von sieben neuen Anteilsscheinen à 38 Euro das Stück, so dass die Transaktion unser Kapital um 4,4 Milliarden Euro stärkte. Auf dieser Grundlage können wir besser als zuvor unsere Wettbewerbsvorteile ausspielen. Die Kapitalerhöhung wurde gut aufgenommen: Annähernd 100 Prozent der Aktionäre nahmen das überaus attraktive Angebot an und zeichneten neue Aktien.

### Eckdaten der Kapitalerhöhung

Bezugsfrist	15. April 2003 – 29. April 2003
Bezugsverhältnis	15 : 7
Bezugspreis	38 Euro
Ausgegebene Aktien	117,2 Millionen
Emissionserlös	4,4 Milliarden Euro
Bezugsrechtehandel	15. April 2003 – 25. April 2003
Hoch/Tief Bezugsrecht	9,40 Euro/7,27 Euro
Schlusskurs Bezugsrecht	7,40 Euro

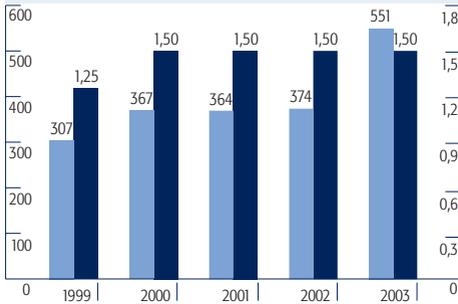
### Ergebnis pro Aktie wieder im Plus

Das Ergebnis pro Aktie folgte den Fortschritten im operativen Geschäft und verbesserte sich deutlich von – 4,44 Euro auf 4,77 Euro.

### Höhere Dividendensumme

Wir halten an unserer kontinuierlichen Dividendenpolitik fest und schlugen unseren Aktionären auf der Hauptversammlung vor, ihnen wie im Vorjahr eine Dividende in Höhe von 1,50 Euro je Aktie zu zahlen. Durch die höhere Anzahl Allianz Papiere wird sich die Dividendensumme um 47 Prozent auf 551 Millionen Euro erhöhen.

**Dividendensumme und Dividende je Aktie**



■ Dividendensumme in Mio €  
 ■ Dividende je Aktie in €

**Umtauschangebot an Genussscheininhaber**

Inhabern von Allianz Genussscheinen haben wir ein freiwilliges öffentliches Angebot zum Tausch ihrer Papiere in Allianz Aktien unterbreitet. Über diese Offerte bereinigten wir unsere Kapitalstruktur. Die Transaktion wurde im Januar abgeschlossen und endete mit einer befriedigenden Annahmquote von 86 Prozent. Insgesamt gaben wir 6,1 Millionen Aktien aus eigenem Bestand an die Genussscheininhaber aus. Nach Beendigung der Transaktion beabsichtigen wir nicht, die noch ausstehenden Genussscheine zum 31. Dezember 2006 gemäß den weiterhin gültigen Genussscheinbedingungen zu kündigen.

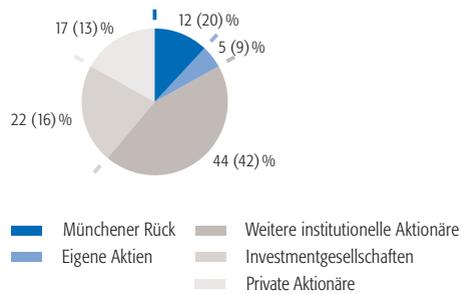
**Über 83 Prozent Allianz Anteile im Streubesitz**

Der Anteil unserer Aktien im Streubesitz erhöhte sich 2003 nochmals, und zwar von 71 Prozent im Vorjahr auf nunmehr 83 Prozent. Dazu trug hauptsächlich die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft bei, die ihren Anteil an

der Allianz von rund 20 Prozent auf annähernd 12 Prozent abschmolz. Damit ist die Allianz eine der großen Publikumsgesellschaften Europas. Mehr Aktien im Streubesitz erhöhen die Liquidität unseres Papiers und steigern seine Gewichtung in den meisten bedeutenden Indizes. Aktuelle Informationen zur Aktionärsstruktur finden Sie im Internet unter [www.allianzgroup.com/ir](http://www.allianzgroup.com/ir).

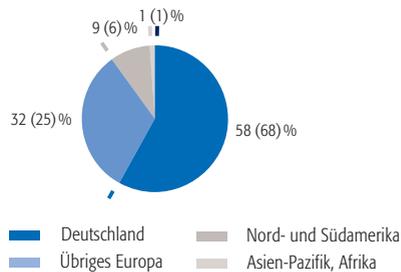
**Aktionärsstruktur zum 31. Dezember 2003**

Streubesitz: 83%, Festbesitz: 17%



Quelle: Aktienregister Allianz AG

**Regionale Verteilung des Aktienbesitzes am 31. Dezember 2003**



Quelle: Aktienregister Allianz AG

Mit dem höheren Streubesitz und nach der Kapitalerhöhung stieg auch die Anzahl der Aktionäre, nämlich von 510 000 auf über 570 000. Auch die Handelsvolumina zogen an. Täglich wechselten im Schnitt rund 3,9 Millionen Aktien über das elektronische Handelssystem Xetra den Besitzer. Damit erreichte der Umschlag unseres Papiers unter den 30 DAX Werten den zweiten Platz.

Seit Ende 2000 wird die Allianz Aktie auch an der New York Stock Exchange gehandelt, und zwar als American Depositary Receipt (ADR). Zehn solcher ADRs entsprechen einer Allianz Aktie.

### Wertorientierte Steuerung

Unser oberstes Ziel ist es, profitabel zu wachsen. Der „Economic Value Added“ (EVA®) stellt die zentrale Steuerungsgröße dar.

### Erfolgsabhängige Vergütung

Als zusätzlicher Anreiz für das Topmanagement der Gruppe, die Marktkapitalisierung der Allianz zu erhöhen, dient unsere aktienbezogene Vergütung. Sie vereinigt zwei Instrumente, über die das Management an der Kursentwicklung des Allianz Papiers teilnimmt. Zum einen bestehen die Wertsteigerungsrechte fort, die aus den Vorjahren bekannt sind. Zum anderen wurden erst-

### Kennzahlen zur Allianz Aktie auf einen Blick

		2003	2002	2001
Grundkapital am 31. Dezember	€	984 880 000	682 408 000	682 055 680
Anzahl Aktien am 31. Dezember	Stück	384 718 750	266 565 625	266 428 000
Anzahl Aktien am 31. Dezember (ohne eigene Aktien)	Stück	367 139 707	243 124 517	241 189 535
Durchschnittliche Anzahl Aktien im Geschäftsjahr <sup>1), 2)</sup>	Stück	338 201 031	276 854 382	277 763 292
Durchschnittlicher Umsatz je Handelstag im Xetra-Handel	Mio Stück	3,9	1,7	1,0
Aktienkurs am 31. Dezember <sup>2)</sup>	€	100,1	80,8	237,1
Jahreshoch <sup>2)</sup>	€	101,5	255,6	355,3
Jahrestief <sup>2)</sup>	€	40,5	68,4	183,0
Marktkapitalisierung am 31. Dezember <sup>1)</sup>	Mrd €	36,7	22,0	64,2
Jahresperformance (ohne Dividende) <sup>2)</sup>	%	23,9	-65,9	-33,3
Dividende je Aktie	€	1,50	1,50	1,50
Ergebnis je Aktie <sup>2)</sup>	€	4,77	-4,44	5,71
Ergebnis je Aktie vor Goodwill-Abschreibungen <sup>2)</sup>	€	8,92	-0,24	8,62
Eigenkapitalrendite	%	6,4	-4,6	4,7
Eigenkapitalrendite vor Goodwill-Abschreibungen	%	12,1	-0,3	7,1

<sup>1)</sup> Ohne eigene Aktien

<sup>2)</sup> Bereinigt um Kapitalmaßnahmen (Kapitalerhöhung)

EVA® ist eine eingetragene Marke von Stern Steward & Co.

malig „virtuelle Aktien“ ausgegeben. Ihre Anzahl je Führungskraft hängt maßgeblich von dem erreichten EVA® ab; außerdem wird die individuelle Zielerfüllung berücksichtigt. Die Kombination von Wertsteigerungsrechten und virtuellen Aktien balanciert Ertrag und Risiko aus und verringert die Hebelwirkung, die sich insbesondere bei einem relativ niedrigen Aktienkurs ergibt. Der neue Zuschnitt erfüllt zudem die Forderungen von Aktionärsvertretern und von Corporate-Governance-Gremien. Diese hatten sich dagegen ausgesprochen, das Topmanagement allein über die Ausgabe von Aktienoptionen an der Wertentwicklung des Unternehmens zu beteiligen. Etwa 550 Führungskräfte nahmen 2003 an der aktienbezogenen Vergütung teil. Wegen der schlechten Kursentwicklung der vergangenen Jahre sind die Wertsteigerungsrechte der Jahre 1999 bis 2002 weit aus dem Geld, so dass die Teilnehmer bislang keinen Vorteil daraus ziehen konnten.

### Hohes Interesse an der Hauptversammlung

Unsere Hauptversammlung zum Geschäftsjahr 2002 wurde von rund 7 500 Aktionären besucht, 1 800 mehr als im Vorjahr. Dagegen minderte sich die Anwesenheit des gezeichneten Kapitals um rund 7 Prozentpunkte auf rund 40 Prozent, vornehmlich die Folge eines größeren Aktienanteils im Streubesitz und in den Händen von Investoren außerhalb Deutschlands. Um dennoch möglichst viele Anleger zu erreichen, sprachen wir deutsche Kapitalanlagegesellschaften direkt an und warben für die Nutzung des Inter-

### Basisinformationen zur Aktie

Aktienart	vinkulierte Namensaktie
Stückelung	nennwertlose Stückaktie
Börsenplätze	alle deutschen Börsen, London, Paris, Zürich, New York
Wertpapiercodes	WKN 840 400 ISIN DE 000 840 400 5 Common code 001182013 CUSIP 018805 10 1
Reuters	ALVG.DE
Bloomberg	ALV GY

net. Wie im Vorjahr konnten Online-Teilnehmer während der Hauptversammlung ihre Weisungen ändern, solange die Abstimmung noch nicht begonnen hatte. Erstmals boten wir den Versand der Hauptversammlungsunterlagen per E-Mail an. Dieser Service fand großen Zuspruch. Ausführlichere Informationen zur Hauptversammlung finden Sie im Internet unter [www.allianzgroup.com/hv](http://www.allianzgroup.com/hv).

### Ausbau der Investor Relations

Unsere Investorenkommunikation wurde weiter verstärkt, besonders im Blick auf unsere Kapitalerhöhung. Nach deren Ankündigung gingen wir auf unsere Anleger in den wichtigsten europäischen Finanzzentren zu, um sie über den gegenwärtigen Geschäftsverlauf zu orientieren und ihnen darzustellen, welche Bedeutung die Kapitalerhöhung für den zukünftigen Ertrag ihres Investments hat. Zusammengerechnet führten wir im Berichtsjahr rund 250 Gespräche mit Ana-

Das Informations- und Kommunikationsangebot für unsere privaten Investoren wird fortlaufend ausgebaut, vor allem über das Internet. Anleger finden dort vertiefende Details zu unserem Geschäftsbericht, können die wichtigsten Allianz Publikationen herunterladen oder bestellen und nun auch die Allianz Group Newsletter abonnieren. Diese informieren zeitnah über den Geschäftsverlauf beziehungsweise über aktuelle Themen oder Ereignisse. Privatinvestoren können unsere Telefonkonferenzen live im Internet verfolgen. Nach wie vor steht ihnen unsere telefonische Investor Line zur Verfügung, über die sie 24 Stunden am Tag und sieben Tage in der Woche Auskünfte über die Allianz und ihre Aktie erhalten. Insgesamt beantwortete das Investor-Relations-Team rund 5 000 Anfragen privater Anleger.

**Finanzkalender 2004/2005**

Wichtige Termine für Aktionäre und Analysten	
<b>5. 5. 2004</b>	Hauptversammlung
<b>14. 5. 2004</b>	Zwischenbericht über das erste Quartal 2004
<b>16. 8. 2004</b>	Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2004
<b>12. 11. 2004</b>	Zwischenbericht über die ersten drei Quartale 2004
<b>17. 3. 2005</b>	Bilanzpressekonferenz zum Geschäftsjahr 2004
<b>18. 3. 2005</b>	Analystenkonferenz zum Geschäftsjahr 2004
<b>4. 5. 2005</b>	Hauptversammlung
<b>13. 5. 2005</b>	Zwischenbericht über das erste Quartal 2005
<b>12. 8. 2005</b>	Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2005
<b>11. 11. 2005</b>	Zwischenbericht über die ersten drei Quartale 2005

**Umfassender Service**

Wir wollen Sie auf dem Laufenden halten und Ihnen einen umfassenden Service anbieten. Rufen Sie uns an oder schreiben Sie uns. Die Allianz Investor Line für Aktionäre ist sieben Tage in der Woche 24 Stunden lang unter +49 1802 2554269 zu erreichen; ein Anruf aus Deutschland kostet 6 Cent. Unser Investor-Relations-Team beantwortet sehr gern Ihre Fragen.

Weitere Informationen über die Allianz und ihre Aktie finden Sie im Internet unter [www.allianzgroup.com/ir](http://www.allianzgroup.com/ir). Dort steht auch der Geschäftsbericht zum Herunterladen bereit, von dem es zudem eine eigens für das Internet aufbereitete Online-Version gibt.

Gern schicken wir Ihnen auch unsere Zwischenberichte und andere Veröffentlichungen zur Allianz Gruppe zu.

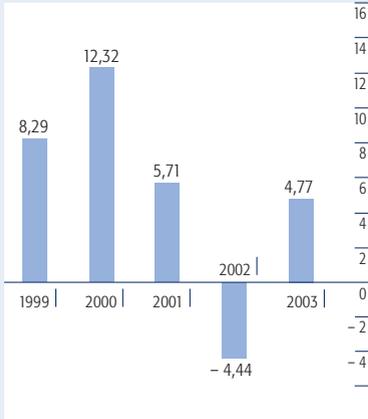
Allianz Aktiengesellschaft  
 Investor Relations  
 Königinstraße 28  
 D-80802 München

Allianz Investor Line: + 49 1802 2554269  
 + 49 1802 ALLIANZ  
 Fax: + 49 89 3800 3899  
 Internet: [www.allianzgroup.com/ir](http://www.allianzgroup.com/ir)

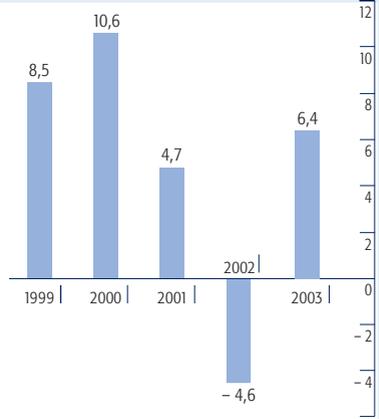
<b>Konzernbilanz (Kurzfassung)</b>	2003 Mrd €	2002 Mrd €		2003 Mrd €	2002 Mrd €
<b>AKTIVA</b>			<b>PASSIVA</b>		
Immaterielle Vermögensgegenstände	16,3	18,3	Eigenkapital	28,6	21,7
Anteile an verbundenen Unternehmen	6,4	11,3	Anteile Dritter am Eigenkapital	8,4	8,3
Finanzanlagen	295,1	285,3	Genussrechtskapital und nachrangige Verbindlichkeiten	12,2	14,2
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolizen	32,5	25,7	Versicherungstechnische Rückstellungen	311,5	305,8
Forderungen an Kreditinstitute	117,5	86,8	Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko tragen	32,5	25,7
Forderungen an Kunden	203,3	188,1	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	178,3	137,3
Handelsaktiva	146,2	124,8	Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	154,7	147,3
Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	25,1	28,4	Verbriefte Verbindlichkeiten	63,3	78,8
Sonstige Aktiva	93,7	83,4	Sonstige Passiva	146,4	113,2
<b>Summe Aktiva</b>	<b>936,0</b>	<b>852,2</b>	<b>Summe Passiva</b>	<b>936,0</b>	<b>852,2</b>

<b>Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung (Kurzfassung)</b>	2003 Mrd €	2002 Mrd €
Verdiente Beiträge (netto)	56,0	55,1
Zinsüberschuss aus dem Bankgeschäft	2,8	4,0
Ergebnis aus Finanzanlagen und verbundenen Unternehmen	15,6	13,2
Handelsergebnis	0,2	1,5
Provisions- und Dienstleistungserträge	6,1	6,1
Versicherungsleistungen	-50,0	-50,2
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-1,0	-2,2
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen	-22,1	-24,5
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-3,7	-3,1
Goodwill-Abschreibungen	-1,4	-1,2
Gesamtergebnis vor Steuern	2,5	-1,3
Steuern	-0,1	0,8
Anteile Dritter am Ergebnis	-0,8	-0,7
Jahresüberschuss	1,6	-1,2
Ergebnis pro Aktie in €	4,77	-4,44

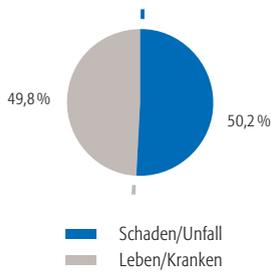
**Ergebnis je Aktie**  
in €



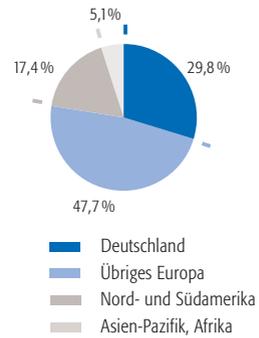
**Eigenkapitalrendite nach Steuern**  
in %



**Gesamte Beitragseinnahmen nach Geschäftsbereichen** (85,0 Mrd €)



**Gesamte Beitragseinnahmen nach Regionen** (85,0 Mrd €)



Im Jahr 2003 gelang es der Allianz Gruppe, ihre Eigenkapitalbasis um 6,9 Milliarden Euro zu stärken und einen Gewinn nach Steuern von 1,6 (-1,2) Milliarden Euro zu erzielen. Außerdem wurde begonnen, die Komplexität des Geschäftsportfolios zu verringern.

- \_ Die Wiederherstellung einer soliden Kapitalbasis und die Risikobegrenzung standen bei unseren Initiativen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit obenan. Zu diesem Zweck führten wir eine Kapitalerhöhung durch und reduzierten den Aktienanteil in unseren Investmentportfolios.
- \_ Genauso wichtig war uns die schnelle und nachhaltig wirkende Rückkehr zur Profitabilität im operativen Geschäft:
  - \_ Die Combined Ratio in der Schaden- und Unfallversicherung verbesserte sich auf 97,0 (105,7) Prozent, unterstützt durch die Erfolge aus den Turnaround-Programmen bei Fireman's Fund, Allianz Global Risks und AGF.
  - \_ In der Lebens- und Krankenversicherung verbesserten wir die Kostenquote und erhöhten gleichzeitig die gesamten Beitragseinnahmen um 5,3 Prozent auf 42,3 Milliarden Euro.
  - \_ Der operative Verlust im Bankgeschäft wurde um 1,6 Milliarden Euro auf 357 Millionen Euro reduziert.
  - \_ Im Asset Management steigerten wir das operative Ergebnis um 48 Prozent auf 733 Millionen Euro.
- \_ Gleichzeitig überprüften wir kritisch unser Geschäftsportfolio und trennten uns bereits von einer Anzahl von unterstützenden Aktivitäten, beziehungsweise solchen, die nicht zur strategischen Ausrichtung der jeweiligen Obergesellschaft passten.

Zu Beginn des Jahres 2003 standen wir vor folgenden wichtigen Herausforderungen: Wir mussten unsere Kapitalbasis stärken und operativ wieder profitabel werden. Außerdem entschlossen wir uns, nach einer Periode der Expansion, einschließlich bedeutender Unternehmenskäufe, eine Konsolidierungsphase einzuleiten. Wir wollen die Allianz Gruppe wieder

schlagkräftiger machen, durch Konzentration auf Geschäfte, in denen wir eine zukunftsweisende Marktposition erreicht haben, sowie über einen durchgreifenden Abbau allzu komplexer Organisationsstrukturen. Wir bleiben aber nicht bei der Konsolidierung stehen, sondern ergreifen gleichzeitig Maßnahmen, die unsere Gruppe nachhaltig und profitabel wachsen las-

sen. Dabei stützen wir uns auf unsere gute Ausgangslage in wichtigen und attraktiven Märkten und bauen unsere globalen Produktlinien weiter aus. Diese Potenziale wollen wir mehren und aus ihnen zusätzliche Werte schaffen.

Unser **Eigenkapital** hat sich im Geschäftsjahr 2003 um insgesamt 6,9 Milliarden Euro erhöht. Dies ist maßgeblich auf die Kapitalerhöhung im Frühjahr 2003 zurückzuführen. Außerdem sind die unrealisierten Gewinne und Verluste in unseren Kapitalanlagen um 2,5 Milliarden Euro gestiegen. Die zugewonnene Stärke des Euro, vor allem gegenüber dem US-Dollar, belastete unser Eigenkapital 2003 mit 1,7 Milliarden Euro. Um die Einflüsse der stark schwankenden Kapitalmärkte auf unser Eigenkapital zu begrenzen, bauten wir unsere Aktienbestände laufend ab. Die vom Gesetzgeber zur **Solvenz** im Versicherungsgeschäft geforderten Eigenmittel übertrafen wir mit einer Deckungsquote von 206,3 (152,8) Prozent deutlich; sämtliche Einzelgesellschaften der Allianz Gruppe waren mit ausreichenden Eigenmitteln ausgestattet und erfüllten die lokalen Solvabilitätsanforderungen. Unsere gute Kapitalausstattung wird auch von den Ratingagenturen anerkannt. Standard & Poor's beispielsweise bescheinigt uns eine „sehr starke“ Finanzkraft und hält weiterhin an einem „AA“-Rating fest.

Die segmentübergreifenden **operativen Verbesserungen** haben die Allianz Gruppe in kurzer Zeit wieder auf Ertragskurs gebracht. Wir wissen freilich, dass wir noch eine beträchtliche Strecke vor uns haben, um die gesteckten Profitabilitätsziele zu erreichen, vor allem im Bankgeschäft und auch bei einigen Versicherungseinheiten.

Dass die erzielten Fortschritte im operativen Geschäft 2003 nicht maßstabsgetreu im Ergebnis abgebildet sind, ist vor allem auf folgende Einflüsse zurückzuführen:

- Der Restrukturierungsaufwand der Dresdner Bank betrug 840 Millionen Euro.
- Die neuen Steuergesetze erhöhten den Steuer- aufwand für die deutsche Lebens- und Krankenversicherung um 428 Millionen Euro.
- Wir nahmen eine außerplanmäßige Abschreibung auf den aktivierten Goodwill für unsere südkoreanische Tochtergesellschaft vor; diese machte 224 Millionen Euro aus.

Auch bei der **Komplexitätsreduktion** erzielten wir bereits erste Erfolge. Das See- und Luftfahrtversicherungsgeschäft wurde in der Allianz Marine & Aviation Gruppe zusammengefasst. Bei der Allianz Global Risks, unserem internationalen Industrieversicherer, und in den Verwaltungs- und Organisationseinheiten der Global-Equity-Plattform unseres Vermögenssegments Allianz Dresdner Asset Management wurden Strukturen und Prozesse weiter vereinfacht. Insgesamt 18 Gruppenaktivitäten, denen wir keine strategische Bedeutung zumessen, wurden verkauft, abgewickelt oder, wie im Fall der Advance Bank, in bestehende Einheiten eingliedert. Auch reduzierten wir unsere Beteiligung an der Münchener Rückversicherungsgesellschaft und der Beiersdorf AG. Wir verringerten unser Münchener-Rück-Aktienpaket im Laufe des Jahres von 22,4 Prozent auf 12,4 Prozent am Jahresende 2003. Im vierten Quartal 2003 vereinbarten wir die Veräußerung

des größten Teils unserer Beteiligung an der Beiersdorf AG; nach Abschluss der Transaktion halten wir nur noch 7,4 Prozent des Aktienkapitals dieser Gesellschaft. Durch diese Maßnahmen reduzierten wir nicht nur Komplexität und Konzentrationsrisiko, sondern erweiterten auch unsere Freiheitsgrade für ein aktives Management unseres Aktienportfolios.

Um bessere Voraussetzungen dafür zu schaffen, dass **Wettbewerbsfähigkeit** und **Wertschöpfung** nachhaltig steigen, änderten wir die Regeln zur Kapitalzuteilung innerhalb der Gruppe. Grundsätzlich sind unsere operativen Einheiten gehalten, folgende Bedingungen zu erfüllen, um Wachstumskapital zu erhalten. Sie müssen

- in einem profitablen Markt beziehungsweise Geschäftssegment tätig sein,
- ihre Marktstellung in nachhaltige Wertschöpfung und eine bedeutende Position umsetzen,
- zur langfristigen Ausrichtung der Allianz Gruppe passen und
- in der Lage sein, Dividenden in Höhe ihrer Kapitalkosten abzuführen.

Für diese Neuerungen können zeitlich begrenzte Ausnahmen gelten, beispielsweise für Einheiten, die wir gerade in Zukunftsmärkten wie China und Indien positionieren, oder bei Turn-around-Fällen.

Außerdem wurden die Vergütungssysteme noch stärker auf die Übereinstimmung mit unseren „Leadership Values“ und auf die Erfüllung finanzieller Leistungsparameter ausgerichtet.

Diese sind konsistent auf die Steigerung des über die Kapitalkosten hinaus erwirtschafteten Ergebnisses und den schüttungsfähigen Gewinn ausgerichtet. Damit wollen wir unsere Führungskräfte noch stärker dazu anhalten, Wettbewerbsfähigkeit und Wertschöpfung der Allianz Gruppe nachhaltig zu steigern.

### Konsolidierte Ergebnisse

		2003	2002
Gesamte Bruttobeiträge	Mrd €	85,0	82,7
Operative Erträge Bankgeschäft	Mrd €	6,5	7,6
Operative Erträge Asset Management	Mrd €	2,2	2,3
<b>Summe dieser Erträge</b>	Mrd €	93,8	92,6
Ergebnis vor Steuern und Goodwill-Abschreibungen	Mrd €	3,9	-0,1
Jahresüberschuss	Mrd €	1,6	-1,2
Ergebnis pro Aktie	€	4,77	-4,44
Eigenkapitalrendite nach Steuern <sup>*)</sup>	%	6,4	-4,6

<sup>\*)</sup> Berechnet als Jahresüberschuss in Prozent des durchschnittlichen Eigenkapitals

### Ergebnisentwicklung

Die **Beitragseinnahmen** aus dem **Versicherungsgeschäft** stiegen um 2,8 Prozent auf 85,0 (82,7) Milliarden Euro. Bereinigt um Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte, betrug das Wachstum 7,3 Prozent. In der IFRS-Rechnung, in der die Prämieinnahmen aus anlageorientierten Lebensversicherungsprodukten nur mit ihrem Risiko- und Kostenanteil erfasst werden, steigerten wir den Umsatz um 0,4 Prozent auf 63,4 Milliarden Euro.

Die **operativen Erträge aus dem Bankgeschäft** gingen um 10,9 Prozent auf 6,7 Milliarden Euro zurück. Bereinigt um Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte, belief sich der Rückgang lediglich auf 3,1 Prozent.

Im Segment **Asset Management** erhöhten wir die **Kapitalanlagen für Dritte** in der Euro-Rechnung um 4 auf 565 Milliarden Euro. Bei konstanten Wechselkursen hätte der Anstieg sogar 72 Milliarden Euro betragen. Das **operative Ergebnis** erhöhte sich um 48 Prozent auf 733 Millionen Euro. Bereinigt um Wechselkurseffekte, hauptsächlich infolge des gegenüber dem Euro geschwächten US-Dollars, wäre das operative Ergebnis um 73 Prozent auf 855 Millionen Euro gewachsen.

Aus den **konzerneigenen Kapitalanlagen** erzielten wir ein Ergebnis von 16,9 Milliarden Euro. Während sich die laufenden Erträge auf 15,5 (17,8) Milliarden Euro verringerten, ist das Ergebnis aus Gewinn- und Verlustrealisierungen – im Wesentlichen durch den Verkauf von Anteilen an der Beiersdorf AG – um 1,6 Milliarden Euro auf 5,7 Milliarden Euro angestiegen. Trotz Erholung an den Finanzmärkten ist der Saldo aus Zu- und Abschreibungen nach wie vor deutlich negativ (3,4 Milliarden Euro). Die Abschreibungen auf die Geschäfts- und Firmenwerte erhöhten sich auf 1,4 (1,2) Milliarden Euro, vornehmlich infolge einer außerplanmäßigen Abschreibung von 224 Millionen Euro auf unsere Gesellschaft in Südkorea.

Die **Schadenquote** im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft verbesserte sich um 6,7 Prozentpunkte auf 71,5 Prozent, getrieben durch unsere Portfoliobereinigungen, durch den Erfolg unserer Turnaround-Programme und zusätzlich begünstigt durch verhältnismäßig niedrige Aufwendungen für Groß- und Elementarschäden.

Die in 2003 für Vertrieb und Verwaltung angefallenen **Kosten** beliefen sich auf 22,1 Milliarden Euro und waren damit – trotz gestiegenem Geschäftsvolumen – um 2,4 Milliarden Euro oder 9,7 Prozent niedriger als im Vorjahr. In jedem einzelnen Segment konnten die absoluten Kosten im Vergleich zum Vorjahr gesenkt werden. Die Kostensenkungen beliefen sich auf 549 Millionen Euro in der Schaden- und Unfallversicherung, auf 550 Millionen Euro in der Lebens- und Krankenversicherung, auf 991 Millionen Euro im Bankgeschäft und auf 173 Millionen Euro im Segment Asset Management.

Der **Gewinn vor Steuern** und Goodwill-Abschreibungen belief sich auf 3,9 Milliarden Euro, nach 147 Millionen Euro Verlust im Vorjahr. Die Summe der tatsächlich gezahlten Steuern erreichte 1 565 (918) Millionen Euro. Dieser Position stand jedoch ein latenter Steuerertrag in Höhe von 1 435 (1 686) Millionen Euro gegenüber, so dass per Saldo ein Steueraufwand in Höhe von 130 (Steuerertrag in Höhe von 768) Millionen Euro entstand. Nach Abzug der Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis, die von 688 Millionen auf 782 Millionen Euro stiegen, ergab sich ein Gewinn von 1,6 Milliarden Euro. Das Ergebnis je Aktie liegt bei 4,77 (-4,44) Euro.

## Vermögenslage

Der Zeitwert der **Kapitalanlagen im Konzern** betrug am Jahresende 398,8 Milliarden Euro. In dieser Zahl sind auch die Kapitalanlagen aus dem Bankgeschäft enthalten. Sie machten 86,4 Milliarden Euro aus. Insgesamt gingen die konzern-eigenen Kapitalanlagen gegenüber dem Vorjahr (403,0 Milliarden Euro) um 1,0 Prozent zurück. Um die Sensitivität unseres Ergebnisses gegenüber Kapitalmarktschwankungen zu verringern, haben wir den Aktienanteil an unseren Kapitalanlagen – trotz steigender Kurswerte – weiter von 19 Prozent auf nunmehr 16,4 Prozent reduziert.

Die ausstehenden **Emissionen** der Allianz AG summierten sich auf 12,9 (15,2) Milliarden Euro. Der darauf entfallende Zinsdienst kostete im Berichtsjahr 681 Millionen Euro. Im Februar 2004 legten wir eine nachrangige Anleihe mit einem Volumen von 1,5 Milliarden Euro auf. Damit nutzen wir das niedrige Zinsniveau und die hohe Liquidität im Markt, um zu attraktiven Bedingungen kurzfristige Verbindlichkeiten durch langfristige zu refinanzieren.

Zum Jahresende 2004 verfügte die Allianz über ein **Eigenkapital** von 28,6 (21,7) Milliarden Euro. In dem Zuwachs von 6,9 Milliarden Euro sind 4,6 Milliarden Euro aus der Ausgabe neuer Aktien enthalten. Der verbleibende Anstieg von 2,3 Milliarden Euro geht im Wesentlichen auf um 2,5 Milliarden Euro höhere unrealisierte Gewinne bei den jederzeit veräußerbaren Wertpapieren zurück.

## Eigenkapitalrendite

Mit 6,4 Prozent verbesserte sich die IFRS-Eigenkapitalrendite merklich gegenüber dem Vorjahreswert, der sich auf –4,6 Prozent belief. Vor Goodwill-Abschreibungen erreichten wir eine Eigenkapitalrendite von 12,1 (–0,3) Prozent. Dabei wurde die Verbesserung dieser Kennzahl noch durch den Anstieg der unrealisierten Gewinne auf unseren Wertpapierbestand begrenzt, da diese Bewertungsreserven zwar das Eigenkapital erhöhen, nicht aber als Gewinne in die Ertragsrechnung eingehen.

## Börsenkaptalisierung und Aktie

Der Börsenwert der Allianz AG betrug am 31. Dezember 2003 – bereinigt um eigene Aktien – 36,7 Milliarden Euro. Die Allianz Aktie notierte am Jahresbeginn 2003 bei 80,8 Euro. Im ersten Quartal 2003 sackte der Kurs auf 40,5 Euro ab, erholte sich dann aber bis zum Jahresende auf 100,1 Euro. Berücksichtigt man neben der Kurssteigerung auch die Dividendenzahlung und unterstellt eine Teilnahme an unserer Kapitalerhöhung im Rahmen einer „Operation Blanche“, erzielten unsere Aktionäre eine Gesamtrendite von 26,3 Prozent. Damit fiel die Erholung schwächer aus als die des Deutschen Aktienindex DAX (+37,1 Prozent), jedoch stärker als der Verlauf des Branchenindex EURO STOXX Insurance (16,5 Prozent).

## Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Die Anzahl der weltweit beschäftigten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter verringerte sich 2003 von 181 651 auf 173 750 infolge unserer umfangreichen Maßnahmen zur Verschlankeung von Prozessen und der Konsolidierung einzelner Geschäftsbereiche.

In der Schaden- und Unfallversicherung stiegen die Beitragseinnahmen, bereinigt um Konsolidierungs- und Währungseffekte, um 4,0 Prozent auf 43,4 Milliarden Euro.

Insgesamt ergibt sich ein Umsatzwachstum um 0,3 Prozent. Die Combined Ratio wurde um 8,7 Prozentpunkte auf 97,0 Prozent gesenkt. Der Jahresüberschuss des Segments belief sich auf 4,5 Milliarden Euro.

Das Prämienwachstum von 4,0 Prozent (nach Konsolidierungs- und Währungskurseffekten) ist das Resultat folgender Einflüsse:

- Wir bereinigten rigoros unseren Bestand von unprofitablem Geschäft,
- setzten risikogerechtere Preise, besonders in Deutschland, Frankreich, Spanien und den USA durch und
- bauten das Geschäft insbesondere in den Wachstumsmärkten Mittel- und Osteuropas aus.

Die **Schadenquote** konnte auf 71,5 (78,2) Prozent gesenkt werden. Diese Verbesserung führen wir insbesondere zurück auf

- unternehmensweite Bestandssanierungen,
- erfolgreiche Turnarounds bei unseren Gesellschaften Fireman's Fund, Allianz Global Risks und AGF sowie
- günstigere Verläufe bei Groß- und Elementarschäden.

Die versicherungstechnischen Rückstellungen gingen gegenüber dem Vorjahr um 3,6 Milliarden Euro zurück. Ein Großteil dieses Rückgangs ist auf Währungseffekte zurückzuführen. Hinzu kam die positive Entwicklung bei den Schadenwendungen, die zu geringeren Rückstellungen führte. Das Verhältnis von Reserven für Geschäftsjahresschäden zu dem gesamten Geschäftsjahresschadenaufwand blieb konstant.

Die **Kostenquote** minderte sich um 2,0 Prozentpunkte auf 25,5 Prozent, da es uns in einer Reihe von Ländern gelang, die absoluten Kosten bei steigenden Beiträgen entweder konstant zu halten oder sogar zu senken. Die Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen in diesem Segment sanken insgesamt um 0,5 Milliarden Euro.

Aus den **Kapitalanlagen** erzielten wir ein Ergebnis von 6,5 (11,7) Milliarden Euro. Die laufenden Erträge verringerten sich auf 4,3 (5,9) Milliarden Euro. Das Ergebnis aus Gewinn- und Verlustrealisierungen betrug 6,4 Milliarden Euro (8,8 Milliarden Euro, hiervon stammten 3,9 Milliarden Euro aus konzerninternen Trans-

aktionen) und wird im Wesentlichen durch den Verkauf von Anteilen an der Beiersdorf AG bestimmt, der mit 2,8 Milliarden Euro in die Ergebnisrechnung einging. Der Saldo aus Zu- und Abschreibungen verringert sich um 17 Prozent auf –1,4 Milliarden Euro.

Das Ergebnis vor Steuern und Abschreibungen auf den Goodwill betrug 5,9 Milliarden Euro. Die Goodwill-Abschreibungen stiegen auf 383 (370) Millionen Euro. Im Berichtsjahr ergab sich ein Steueraufwand in Höhe von 619 Millionen Euro. Nach Abzug der Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis (–384 Millionen Euro) belief sich der **Jahresüberschuss** in der Schaden- und Unfallversicherung auf 4,5 Milliarden Euro. Dies ist eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Vorjahreswert, der bereinigt um konzerninterne Transaktionen 3,4 Milliarden Euro betrug.

		2003	2002	2001
Bruttobeiträge	Mio €	43 420	43 294	42 137
Verdiente Nettobeiträge	Mio €	37 277	36 457	34 428
Schadenquote	%	71,5	78,2	81,1
Kostenquote	%	25,5	27,5	27,7
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio €	6 495	11 734	7 325
Jahresüberschuss	Mio €	4 506	7 207	2 364
Kapitalanlagen	Mio €	143 042	137 113	141 388
Versicherungstechnische Rückstellungen	Mio €	83 946	87 557	90 432

In der Lebens- und Krankenversicherung setzten wir unseren Wachstumskurs fort.

Bereinigt um Währungskurs- und Konsolidierungseffekte, betrug der Zuwachs 10,9 Prozent.

In der IFRS-Rechnung, in der die anlageorientierten Produkte nur mit ihrem Risiko- und Kostenanteil erfasst werden, stiegen die Beitragseinnahmen um 0,1 Prozent auf 20,7 Milliarden Euro.

Das Geschäftsportfolio aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und anderen anlageorientierten Produkten wuchs um 10,8 Prozent. Es machte 51,1 Prozent des gesamten Umsatzes in Höhe von 42,3 (40,2) Milliarden Euro aus. Die nachfolgende Tabelle zeigt, welche Umsätze wir mit anlageorientierten Produkten in einzelnen Ländern erzielten:

Die **Kostenquote** – bezogen auf den gesamten Umsatz, also einschließlich der anlageorientierten Produkte – verbesserte sich nochmals von 10,0 auf 7,9 Prozent. Auch in der IFRS-Rechnung nahm die Kostenquote von 19,3 auf 17,1 Prozent ab. Absolut gingen die Nettokosten – bei steigenden Beitragseinnahmen – um 0,6 Milliarden Euro zurück.

#### Umsätze aus anlageorientierten Lebensversicherungsprodukten

	2003 Mio €	2002 Mio €	2001 Mio €
Italien	7 776	6 419	4 608
USA	7 488	8 119	3 504
Frankreich	2 866	2 790	3 308
Schweiz	641	546	590
Deutschland	522	331	12
Südkorea	474	652	583
Niederlande	259	103	252
Belgien	129	100	105
Spanien	71	49	61
Übrige Länder	1 405	404	519
<b>Summe</b>	<b>21 630</b>	<b>19 513</b>	<b>13 542</b>

Das **Ergebnis aus Kapitalanlagen** erhöhte sich auf 9,8 (7,4) Milliarden Euro. Der Zuwachs ist vor allem darauf zurückzuführen, dass parallel zur Erholung an den Finanzmärkten der Saldo aus Abschreibungen und Zuschreibungen im Anlagebestand mit –1,3 Milliarden Euro günstiger als im Vorjahr ausfiel (–2,3 Milliarden Euro). Aber auch der Saldo aus Gewinn- und Verlustrealisierungen fiel mit –0,3 (–1,1) Milliarden Euro besser aus.

Das Ergebnis vor Steuern und Abschreibungen auf den Goodwill belief sich auf 1 155 (83) Millionen Euro. Ein Teil des Goodwill auf Allianz Life Korea in Höhe von 224 Millionen Euro wur-

de außerplanmäßig abgeschrieben, eine Maßnahme, die den gegenwärtigen Einschätzungen der Ertragskraft aufgrund der gesunkenen Zinsen in Südkorea Rechnung trägt. Damit erhöhten sich die gesamten Goodwill-Abschreibungen auf 398 Millionen Euro. Nach Berücksichtigung dieses Aufwands sowie nach Abzug von Steuern (589 Millionen Euro), die infolge einer Steuer-gesetzänderung in Deutschland deutlich anstiegen, und der Anteile Dritter am Ergebnis (216 Millionen Euro) ergab sich ein **Verlust** von 48 (Gewinn von 19) Millionen Euro.

		2003	2002	2001
Gesamter Umsatz	Mio €	42 319	40 176	33 687
Bruttobeiträge	Mio €	20 689	20 663	20 145
Verdiente Nettobeiträge	Mio €	18 701	18 675	18 317
Kostenquote <sup>*)</sup>	%	7,9	10,0	12,1
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio €	9 769	7 445	8 565
Jahresüberschuss	Mio €	–48	19	229
Kapitalanlagen	Mio €	232 036	221 313	212 757
Versicherungstechnische Rückstellungen	Mio €	233 868	224 673	215 217

<sup>\*)</sup> Bezogen auf die gesamten verdienten Nettobeiträge

Auch im Geschäftsjahr 2003 blieb unser Bankgeschäft schwierig: Wir erreichten zwar eine deutliche Verbesserung des operativen Ergebnisses, jedoch belasteten Bereinigungsmaßnahmen das nicht operative Ergebnis. Im Bankgeschäft, das maßgeblich durch die Entwicklung der Dresdner-Bank-Gruppe bestimmt wird, verbesserten wir das operative Ergebnis deutlich um 1,6 Milliarden Euro gegenüber dem Vorjahr. Diese Trendumkehr vollzog sich in einem Geschäftsumfeld, das gekennzeichnet war durch Kurserholungen an den Aktienmärkten und eine allmähliche Belebung der konjunkturellen Entwicklung im 2. Halbjahr 2003. Gleichzeitig strafften wir das Geschäftsportfolio der Dresdner Bank und bereinigten Bilanzrisiken.

Das Bankgeschäft erzielte im Geschäftsjahr ein **operatives Ergebnis** von –357 Millionen Euro. Einem operativen Verlust aus der „Institutional Restructuring Unit“ der Dresdner Bank von 728 Millionen Euro steht dabei ein positives operatives Ergebnis von 371 Millionen Euro im übrigen Bankgeschäft gegenüber. Insgesamt gingen die operativen Erträge im Geschäftsjahr um 10,9 Prozent auf 6,7 Milliarden Euro zurück. Dies ist im Wesentlichen auf Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte zurückzuführen. Bereinigt um diese Einflüsse, ergibt sich ein Rückgang von lediglich 3,1 Prozent. Zugleich konnten wir den Verwaltungsaufwand um insgesamt 16,8 Prozent auf 6,1 Milliarden Euro reduzieren. Bereinigt um Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte, ergibt sich hier eine Kostenreduktion von 12,7 Prozent. Damit wurden unsere Kostensenkungsziele übertroffen. Darüber hinaus erzielten wir deutliche Fortschritte bei der Verringerung der Risikovorsorge. Im **nicht operativen Bereich** ergab sich eine Belastung in Höhe von 1,6 Milliarden Euro, die insbesondere auf

Abschreibungen und Restrukturierungsaufwendungen zurückzuführen ist. Insgesamt schloss unser Bankgeschäft mit einem **Jahresfehlbetrag** von 1 279 Millionen Euro.

Der Rückgang der **operativen Erträge** beruhte überwiegend auf einem geringeren **Zinsüberschuss**: Er sank um 26,7 Prozent auf 2,8 Milliarden Euro, in erster Linie infolge der Entkonsolidierung der Deutschen Hyp im dritten Quartal 2002. Bereinigt um Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte, ging der Zinsüberschuss um 10,4 Prozent zurück. Diese Verringerung ist vor folgendem Hintergrund zu sehen: Bei der Dresdner Bank wurden zwischen den Jahresenden 2002 und 2003 die risikogewichteten Aktiva um 30,8 Milliarden Euro – dies sind rund 20 Prozent – auf 111,7 Milliarden Euro abgebaut. Die Tatsache, dass der bereinigte Zinsüberschuss weniger stark zurückging, zeigt, dass unsere Maßnahmen zur Verbesserung der Portfolioqualität greifen. Zusätzlich wurde der Zinsüberschuss 2003 durch Bewertungseffekte aus

der Anwendung von IAS 39 in Höhe von –365 (–119) Millionen Euro belastet.

Gleichzeitig ermäßigte sich auch die **Risikoversorge** im Kreditgeschäft sehr deutlich: Mit 1,0 Milliarden Euro liegt sie um 54,4 Prozent unter dem Wert des Vorjahres. Trotz der anhaltend hohen Anzahl von Insolvenzen im Firmenkundengeschäft konnten wir die Zuführungen – die besonders Deutschland betrafen – deutlich reduzieren. Dadurch verbesserte sich auch das Verhältnis von Risikoversorge zum Zinsüberschuss merklich, nämlich von 58 auf 36 Prozent.

Der **Provisionsüberschuss** verringerte sich um 7,8 Prozent auf 2,5 Milliarden Euro, da unsere Kunden teilweise mit Zurückhaltung auf die Marktverfassung reagierten. Gleichzeitig entwickelte sich das **Handelsergebnis** ausgesprochen erfreulich; es verbesserte sich um 37,4 Prozent auf 1,5 Milliarden Euro. Dazu trugen so-

wohl Aktien- als auch Devisen- und Zinsprodukte bei.

Wir reduzierten den **Verwaltungsaufwand** deutlich auf 6,1 (7,3) Milliarden Euro; damit ist es gelungen, unsere Kostensenkungsziele zu übertreffen. Die Einsparungen wurden zu etwa gleichen Teilen beim Personal- und beim Sachaufwand erreicht. Der kräftige Rückgang des **Personalaufwands** war zum einen von der planmäßigen Reduzierung der Beschäftigten geprägt und zum anderen von einem Rückgang der garantierten Boni. Die Verringerung des **Sachaufwands** ist das Ergebnis einer straffen Kostenkontrolle in allen Bereichen. Der Erfolg dieser Maßnahmen ist an der operativen Cost Income Ratio, die das Verhältnis von operativen Aufwendungen zu operativen Erträgen angibt, ablesbar: Sie verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr um 6,4 Prozentpunkte auf 90,3 Prozent.

## Bankgeschäft

		2003	2002
Zinsüberschuss	Mio €	2 805	3 827
Provisionsüberschuss	Mio €	2 452	2 658
Handelsergebnis	Mio €	1 486	1 081
<b>Operative Erträge</b>	Mio €	6 743	7 566
Verwaltungsaufwand	Mio €	–6 086	–7 314
Risikoversorge im Kreditgeschäft	Mio €	–1 014	–2 222
<b>Operatives Ergebnis</b>	Mio €	–357	–1 970
Übrige Erträge/Aufwendungen	Mio €	–1 580	675
<b>Jahresüberschuss</b>	Mio €	–1 279	–1 358
Operative Cost Income Ratio	%	90,3	96,7
Forderungen an Kunden und Kreditinstitute	Mrd €	289	246
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden und Kreditinstituten	Mrd €	325	278

Die Allianz ist einer der 5 größten Asset Manager der Welt. Die Nettozuflüsse zu den Assets Under Management für Dritte erreichten 25 Milliarden Euro. Trotz der währungsbedingten Abwertung unserer größtenteils in US-Dollar verwalteten Kapitalanlagen, wuchsen die für Dritte verwalteten Assets Under Management um 4 Milliarden Euro oder 1 Prozent auf 565 Milliarden Euro. Das operative Ergebnis betrug 733 Millionen Euro. Nach Abzug akquisitionsbedingter Aufwendungen sowie nach Steuern und Anteilen Dritter weist das Segment einen Verlust von 270 Millionen Euro aus, der niedriger als erwartet ausfiel.

Die **Assets Under Management** umfassen sowohl das Vermögensmanagement für Dritte als auch die Kapitalanlagen, mit denen wir unsere versicherungstechnischen Rückstellungen sowie Eigen- und Fremdmittel decken.

**Vermögensverwaltung für Dritte**

Etwa 57 Prozent unserer Assets oder 565 Milliarden Euro werden für Dritte verwaltet. Der Wert dieses Portfolios erhöhte sich um 4 Milliarden Euro. Darin sind 25 Milliarden Euro

**Assets Under Management**

	Zeitwert 31.12.2003 Mrd €	Zeitwert 31.12.2002 Mrd €	Zeitwert 31.12.2001 Mrd €
Konzerneigene Kapitalanlagen	399	403	481
Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	32	25	25
Kapitalanlagen für Dritte	565	561	620
<b>Assets Under Management</b>	<b>996</b>	<b>989</b>	<b>1 126</b>

Nettozuflüsse sowie marktbedingte Zuwächse von 47 Milliarden Euro enthalten. Dieser Wertanstieg der für Dritte verwalteten Kapitalanlagen überkompensierte den negativen Wechselkurseffekt in Höhe von 68 Milliarden Euro, der vor allem aus der Schwäche des US-Dollars resultierte.

Rund 70 Prozent unserer Drittgelder stammen aus den USA, etwa 18 Prozent aus Deutschland. In beiden Märkten halten wir damit eine gute Marktposition. Bezogen auf das Volumen, macht der Anteil institutioneller Kunden 59 Prozent aus. Wir bewegen uns hier in einem Marktumfeld, das höchste Anforderungen an die Produkt- und Servicequalität stellt. Diese Konstellation kommt auch unseren Privatkunden zugute.

Im Jahr 2003 erzielten wir eine Reihe von Erfolgen:

- Mit einem Nettozufluss von 33 Milliarden Euro im Geschäft mit Rentenfonds (Fixed Income) erreichen wir ein außerordentlich hohes Wachstum. Der Fixed-Income-Anteil unseres Portfolios liegt damit bei 72 Prozent; 26 Prozent entfallen auf Aktienfonds (Equity).
- Allein der PIMCO Total Return Fund vergrößerte sein Anlagevolumen bis Jahresende auf 74 Milliarden US-Dollar. Er etablierte sich damit als größter aktiv verwalteter Investmentfonds der Welt.

- Sein europäisches Äquivalent, der dit-Euro Bond Total Return Fund „powered by PIMCO“, verzeichnete im Berichtsjahr Zuflüsse von über 1,7 Milliarden Euro. Damit war er in Deutschland erneut einer der bestverkauften Rentenfonds.

- Mit einem Nettomittelaufkommen bei Publikumsfonds von 3,5 Milliarden Euro konnte die ADAM Deutschland GmbH in 2003 einen Marktanteil von über 19 Prozent und damit den dritten Platz unter den deutschen Kapitalanlagegesellschaften erreichen.

- Im Geschäft mit institutionellen Kunden in Deutschland nimmt ADAM Deutschland weiterhin den ersten Rang ein. Deren institutioneller Vermögensverwalter dbi errang bei Spezialfonds einen Zuwachs von 5,4 Milliarden Euro.

- Unser Joint Venture Guotai Junan Allianz Fund Management Co., das als erster Fondsmanager mit ausländischer Beteiligung im Jahr 2002 eine Geschäftslizenz in China erhalten hatte, startete seine Geschäftstätigkeit mit der Auflage des Desheng Stable Balanced Fund und einem abgesetzten Volumen von 3,7 Milliarden Chinesischer Renminbi (398 Millionen Euro) sehr erfolgreich.

Das **operative Ergebnis** betrug 733 Millionen Euro, 238 Millionen Euro oder 48 Prozent mehr als im Vorjahr. Bereinigt um Wechselkurseffekte,

wäre das Ergebnis um 122 Millionen Euro besser ausgefallen. Aufgrund einer verbesserten Kostenstruktur sowie hoher Nettomittelzuflüsse und eines günstigeren Marktumfelds konnten wir im operativen Geschäft das **Verhältnis zwischen Aufwand und Ertrag** (Cost Income Ratio) von 78,5 auf 67,2 Prozent verbessern. Bei unserer Einheit DRCM, die hauptsächlich unsere Aktienportfolios betreut, wollen wir das laufende Restrukturierungsprogramm im Jahre 2004 abschließen.

Die **akquisitionsbedingten Aufwendungen** addierten sich auf 836 Millionen Euro. Zum 30. September 2003 nahmen wir in Übereinstimmung mit KPMG eine Anpassung der Bilanzierung vor. Sie betrifft den vereinbarten zeitlich gestreckten Erwerb von Anteilen des PIMCO-Managements an der Gesellschaft. Die akquisitionsbedingten Aufwendungen enthalten Abschreibungen auf den Goodwill in Höhe von 369 Millionen Euro sowie 137 Millionen Euro Abschreibungen auf Treueprämien für das PIMCO-Management. Diese Prämien sind ein Bestandteil des im Jahr 2000 vereinbarten Kaufpreises und wurden aktiviert; die Abschreibungsdauer beträgt fünf Jahre. Weitere 330 Millionen Euro sind im Wesentlichen Halteprämien für Management und Mitarbeiter von PIMCO und Nicholas Applegate; auch sie wurden beim Kauf der Fondsgesellschaften vereinbart.

Die **Anteile Dritter** am Ergebnis lagen bei 183 Millionen Euro. Davon erhielt PacLife – die Gesellschaft hält noch 15 Prozent der PIMCO-Anteile – 66 Millionen Euro.

Die Wirtschaftsentwicklung des Jahres 2004 steht unter deutlich besseren Vorzeichen als die der vergangenen Jahre. In allen Weltregionen dürfte sich das Wachstum beschleunigen. Diese Entwicklung wird auch Finanzdienstleistern einen Schub verleihen, obwohl erhebliche Risiken weiterbestehen.

### Ausblick auf unseren Geschäftsverlauf

Die Allianz Gruppe wird 2004 die Umsetzung der „Drei-Plus-Eins-Strategie“ fortsetzen, das heißt, wir werden unsere operativen Stärken weiter festigen und profitabel wachsen. Wir rechnen mit einem Anstieg der gesamten Beitrags-einnahmen um zirka 4 Prozent. Unsere disziplinierte Zeichnungspolitik und unser striktes Kostenmanagement lässt erwarten, dass wir die Combined Ratio in der Schaden- und Unfallversicherung unter 97 Prozent drücken können, vorausgesetzt, größere Naturkatastrophen sowie andere Großschäden bleiben aus und es ergeben sich keine tief greifenden Änderungen des Ge-

schäftsumfelds. In der Lebensversicherung arbeiten wir weiter am Produktdesign und an der Tarifierung mit dem Ziel, zusätzliches Ertragspotenzial zu erschließen. Setzt sich die Erholung an den Kapitalmärkten fort, rechnen wir in diesem Segment mit einem deutlich verbesserten Ergebnis. Im Bankgeschäft beabsichtigen wir, die Kosten einschneidend zu senken und gleichzeitig die operativen Erträge moderat zu verbessern. Im Asset Management wollen wir die verwalteten Drittgelder um 10 Prozent steigern und beabsichtigen, die Cost Income Ratio weiter zu senken.

### Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

Soweit wir hierin Prognosen oder Erwartungen äußern oder unsere Aussagen die Zukunft betreffen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen ergeben sich eventuell Abweichungen aus Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, vor allem in Allianz Kerngeschäftsfeldern und -märkten, aus Akquisitionen sowie der anschließenden Integration von Unternehmen und aus Restrukturierungsmaßnahmen. Abweichungen resultieren ferner aus dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen, Stornoraten, Sterblichkeits- und Krankheitsraten beziehungsweise -tendenzen, und insbesondere im Bankbereich aus dem Ausfall von Kreditnehmern. Auch die Entwicklungen der Finanzmärkte und der Wechselkurse, sowie nationale und internationale Gesetzesänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, können einen Einfluss ausüben. Terroranschläge und deren Folgen können die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß von Abweichungen erhöhen. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, Zukunftsaussagen zu aktualisieren.



Die vollständige Version des Geschäftsberichts 2003 ist im Internet unter [www.allianzgroup.com/geschaeftsbericht](http://www.allianzgroup.com/geschaeftsbericht) verfügbar und wird bei der Hauptversammlung ausliegen.

Zusätzlich bieten wir Ihnen folgende Bestellmöglichkeiten:

- \_ Internet: [www.allianzgroup.com/geschaeftsbericht](http://www.allianzgroup.com/geschaeftsbericht) (Bestellformular)
- \_ E-Mail: [investor.relations@allianz.com](mailto:investor.relations@allianz.com)
- \_ Telefax: + 49 89 3800 3899
- \_ Allianz Investor Line: + 49 1802 2554269

Der Postversand erfolgt ab 13. April 2004.

Wir möchten Sie darauf hinweisen, dass der Geschäftsbericht aufgrund seines Gewichts nicht als Brief, sondern nur als Päckchen versandt werden kann. Bei erfolgloser Zustellung erhalten Sie eine Benachrichtigungskarte.

Allianz AG  
Königinstraße 28  
80802 München  
[www.allianzgroup.com](http://www.allianzgroup.com)

Diese Kurzfassung liegt auch in  
englischer Sprache vor.