

# SE

Allianz SE  
**Geschäftsbericht 2011**

**Allianz** 

## NAVIGATIONS HILFE

---



Seitenzahl

Weitere  
Informationen im  
Geschäftsbericht

---



SEITE



Weitere  
Informationen auf  
[www.allianz.com](http://www.allianz.com)

---



WEBSEITE

## IMPRESSUM

---

Design/Konzept      Allianz SE – Group Management Reporting  
Fotografie (Vorstand, Aufsichtsrat)      Andreas Pohlmann  
Druckerei      Mediahaus Biering GmbH

Veröffentlichungstag      23. März 2012

## I. AN UNSERE AKTIONÄRE

- 2 Bericht des Aufsichtsrats
- 8 Mitglieder des Aufsichtsrats
- 9 Mitglieder des Vorstands

## II. LAGEBERICHT DER ALLIANZ SE

- 12 Zusammenfassung und Ausblick
- 19 Geschäftsverlauf nach Rückversicherungszweigen
- 22 Bilanzanalyse
- 25 Liquidität und Finanzierung
- 27 Risikobericht
- 59 Corporate-Governance-Bericht und Erklärung zur Unternehmensführung
- 68 Vergütungsbericht
- 85 Sonstige Angaben

## III. JAHRESABSCHLUSS

- 92 Jahresabschluss

## IV. ANHANG

- 95 Grundlagen der Darstellung
- 95 Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ermittlungsmethoden
- 100 Angaben zu den Aktiva
- 105 Angaben zu den Passiva
- 113 Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung
- 118 Sonstige Angaben
- 127 Aufstellung des Anteilsbesitzes

## V. WEITERE INFORMATIONEN

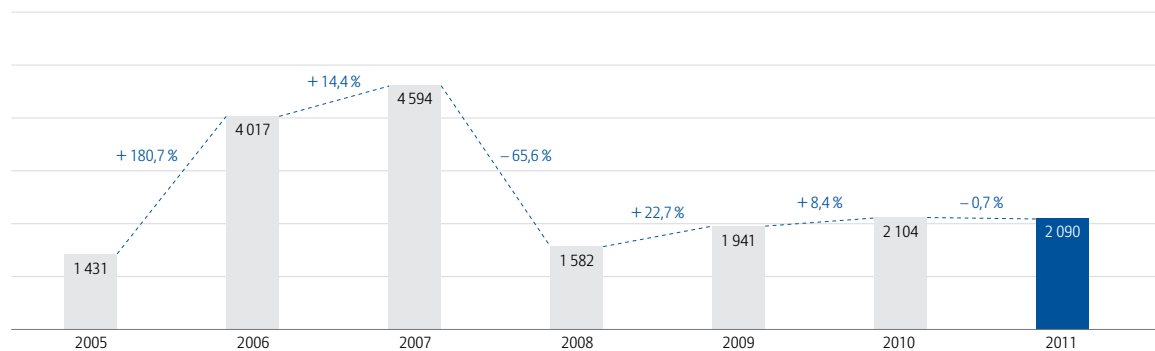
- 131 Versicherung der gesetzlichen Vertreter
- 132 Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
- 133 Abkürzungsverzeichnis

▶ Durch Klick auf das jeweilige Kapitel (Headlines oder Seitenangaben) gelangen Sie direkt an den Kapitelanfang.

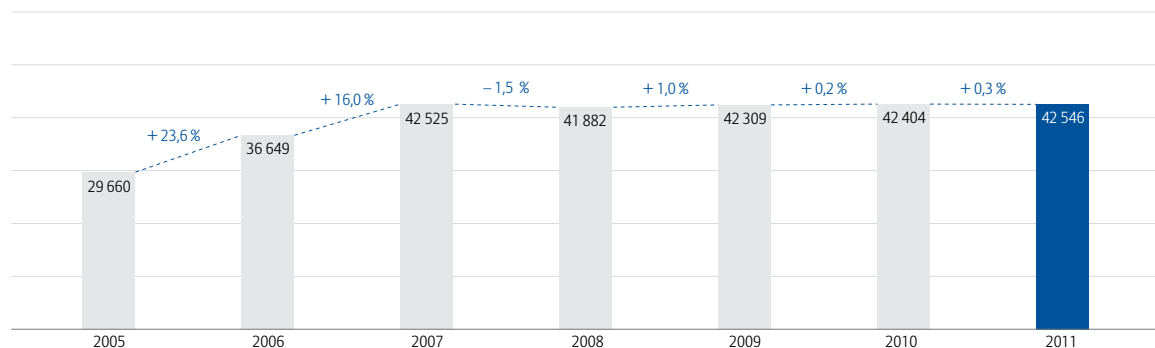
# Allianz SE auf einen Blick

		2011	Veränderung zum Vorjahr in %	2010	2009	2008	2007	2006	2005	Mehr dazu auf Seite
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio €	3 590	-6,9	3 854	3 811	3 449	3 533	4 386	4 849	► 19
Selbstbehaltsquote	in %	88,2	7,1 Pkt	81,1	82,9	83,0	67,8	65,5	68,5	► 12
Schadenquote f.e.R. Schaden-Unfall	in %	80,2	12,0 Pkt	68,2	63,4	61,6	57,8	60,7	62,6	► 13
Kostenquote f.e.R. Schaden-Unfall	in %	27,1	-0,5 Pkt	27,6	26,7	29,3	28,4	27,6	26,9	► 13
Schaden-Kosten-Quote f.e.R. Schaden-Unfall	in %	107,3	11,5 Pkt	95,8	90,1	90,9	86,2	88,3	89,5	► 19
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.ä.R.	Mio €	-163	n/a	161	325	187	278	315	266	► 12
Versicherungstechnisches Ergebnis f.e.R.	Mio €	58	-42,6	101	679	-68	388	365	-125	► 13
Nichtversicherungstechnisches Ergebnis	Mio €	1 685	16,1	1 451	983	1 069	3 684	2 687	1 090	► 14
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	Mio €	1 743	12,3	1 552	1 662	1 001	4 072	3 052	965	
Außerordentliches Ergebnis	Mio €	-2	n/a	178	—	—	—	—	—	► 15
Steuern	Mio €	349	-6,7	374	279	581	522	965	466	► 15
Jahresüberschuss	Mio €	2 090	-0,7	2 104	1 941	1 582	4 594	4 017	1 431	► 15
Kapitalanlagen	Mio €	91 626	3,7	88 337	87 442	87 018	84 782	84 624	77 842	► 22
Eigenkapital	Mio €	42 546	0,3	42 404	42 309	41 882	42 525	36 649	29 660	► 23
Versicherungstechnische Rückstellungen f.e.R.	Mio €	10 527	5,3	9 999	9 780	9 850	9 384	10 486	11 509	
Dividende je Aktie	€	4,50 <sup>1</sup>	—	4,50	4,10	3,50	5,50	3,80	2,00	► 15
Dividendensumme	Mio €	2 049 <sup>1,2</sup>	0,8	2 032	1 850	1 580	2 472	1 642	811	► 15
Aktienkurs zum 31. Dezember	€	73,91	-16,9	88,93	87,15	75,00	147,95	154,76	127,94	
Marktkapitalisierung zum 31. Dezember	Mio €	33 651	-16,7	40 419	39 557	33 979	66 600	66 880	51 949	

## JAHRESÜBERSCHUSS | in Mio €



## EIGENKAPITAL | in Mio €



1| Vorschlag

2| Dividendensumme basierend auf der Gesamtanzahl der Aktien. Die tatsächliche Dividendenzahlung wird um die auf eigene Aktien entfallende Dividende reduziert.

## I. Bericht des Aufsichtsrats

---



### Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat nahm im Geschäftsjahr 2011 die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahr. Wir überwachten die Geschäftsführung der Gesellschaft und berieten den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens. In alle Entscheidungen, die für das Unternehmen von grundlegender Bedeutung waren, wurden wir eingebunden.

### ÜBERBLICK

---

Im Rahmen unserer Überwachungs- und Beratungstätigkeit ließen wir uns vom Vorstand regelmäßig, zeitnah und umfassend berichten, und zwar sowohl schriftlich als auch mündlich. Der Vorstand informierte uns über den Gang der Geschäfte sowie die wirtschaftliche und die finanzielle Entwicklung der Allianz Gruppe und der Allianz SE. Weitere Hauptpunkte der Berichterstattung waren die Unternehmensstrategie, die Entwicklung der Kapitalausstattung sowie Sonderthemen wie die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise in Europa und der Stand der Umsetzung der Solvency-II-Richtlinie. Zudem befassten wir uns mit der Planung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2012, der Mittelfristplanung und mit den Abweichungen des tatsächlichen Geschäftsverlaufs von den Plänen.

Die Vorstandsberichte zur Geschäftslage und zu besonderen Themen wurden von schriftlichen Präsentationen und Unterlagen ergänzt, die jedes Aufsichtsratsmitglied jeweils vor der Sitzung zur Vorbereitung erhielt. Ebenso lagen uns der Jahres- und Konzernabschluss sowie die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers rechtzeitig vor der Sitzung vor. Der Halbjahres- und die Quartalsfinanzberichte sowie die Ergebnisse der prüferischen Durchsicht durch den Abschlussprüfer gingen den Mitgliedern des Prüfungsausschusses zur Vorbereitung zu. Über zustimmungspflichtige Geschäftsführungsmaßnahmen, wie Unternehmensverträge oder Ausgabe von Mitarbeiteraktien, fasste der Aufsichtsrat oder der Ständige Ausschuss Beschluss.

Im Geschäftsjahr 2011 hielt der Aufsichtsrat vier Sitzungen und eine telefonische Aussprache ab. Die regulären Sitzungen fanden im März, im Mai, im September und im Dezember statt. Darüber hinaus wurde im Februar 2011 im Anschluss an die Sitzung des Prüfungsausschusses eine Aussprache über den Dividendenvorschlag des Vorstands durchgeführt, bei der alle Aufsichtsratsmitglieder telefonisch teilnehmen konnten. Über wichtige Vorgänge informierte uns der Vorstand schriftlich auch zwischen den Sitzungen. Die Vorsitzenden von Aufsichtsrat und Vorstand tauschten sich zudem

regelmäßig über wesentliche Entwicklungen und Entscheidungen aus. Alle Sitzungen des Aufsichtsrats wurden unter Teilnahme sämtlicher Mitglieder abgehalten mit Ausnahme der Sitzung im März, an der je ein Anteilseigner- und ein Arbeitnehmervertreter entschuldigt nicht teilnehmen konnten. Interessenkonflikte, die dem Aufsichtsrat gegenüber offenzulegen sind und über die die Hauptversammlung zu informieren ist, sind im Berichtsjahr nicht aufgetreten.

## DIE THEMEN IM AUFSICHTSRATSPLENUM

---

In allen Aufsichtsratssitzungen des Berichtsjahres 2011 erläuterte uns der Vorstand, wie sich Umsatz und Ergebnis im Konzern entwickelt hatten; ferner ging er auf den Verlauf in den einzelnen Geschäftssegmenten näher ein und berichtete über die Kapital- und Finanzlage. Kontinuierlich wurden wir vom Vorstand über die Auswirkungen von Naturkatastrophen, den Stand wesentlicher Rechtsstreitigkeiten und die Entwicklung des Börsenkurses der Allianz SE informiert.

Einen wichtigen Schwerpunkt unserer Arbeit im Aufsichtsrat bildeten die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise in Europa. Besonderes Augenmerk richteten wir dabei auf die denkbaren Szenarien und die jeweiligen Konsequenzen, insbesondere für die Solvenzquote und Bewertungsthemen. Wir erörterten mit dem Vorstand auch den Handlungsbedarf, der aus den Marktstörungen abzuleiten war.

In der Sitzung am 16. März 2011 beschloss der Aufsichtsrat im Rahmen der Executive Session die Verlängerung des Vorstandsmandats von Herrn Diekmann bis zum 31. Dezember 2014. Das Mandat von Herrn Cucchiani wurde mit Blick auf die Vollendung des 61. Lebensjahres bis zum 31. Dezember 2012 verlängert. Anschließend behandelten wir die Zielerreichung der einzelnen Vorstandsmitglieder und setzten deren variable Vergütung entsprechend fest. Im weiteren Sitzungsverlauf befassten wir uns vor allem mit dem Jahres- und dem Konzernabschluss sowie dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2010. Die beauftragte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG berichtete über die wesentlichen Ergebnisse der Abschlussprüfung. Dem Gewinnabführungsvertrag zwischen der Allianz SE und der Allianz Global Investors AG und dem Ausgliederungs- und Übernahmevertrag zwischen Allianz SE und der Allianz Deutschland AG erteilte der Aufsichtsrat aufgrund der schriftlichen und mündlichen Erläuterungen des Vorstands die erforderliche Zustimmung. Darüber hinaus befasste er sich mit der Tagesordnung für die ordentliche Hauptversammlung 2011 der Allianz SE und verabschiedete die Beschlussvorschläge des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung. Außerdem machten wir uns anhand eines schriftlichen und mündlichen Berichts des Vorstands im Einzelnen ein Bild über die Entwicklungen und Perspektiven bei dem Asset-Manager PIMCO.

Am 4. Mai 2011, unmittelbar vor der Hauptversammlung, informierte uns der Vorstand kurz über den Geschäftsverlauf im ersten Quartal 2011 und die aktuelle Lage der Allianz Gruppe. Weiter nutzten wir die Sitzung, um die anschließende Hauptversammlung vorzubereiten. Nach der Wahl von Herrn Heiß in den Aufsichtsrat durch die Hauptversammlung haben wir ihn zum Mitglied des Risikoausschusses gewählt.

In der Sitzung am 15. September 2011 berichtete der Vorstand eingehend über den Geschäftsverlauf und die Finanzlage der Allianz Gruppe sowie die Entwicklung in den einzelnen Segmenten. Wie im Vorjahr widmeten wir unsere besondere Aufmerksamkeit der Strategie der Allianz Gruppe. Der Beschluss des Vorstands, Mitarbeitern der Allianz Gruppe in 21 Ländern Allianz Aktien zu vergünstigten Bedingungen zum Kauf anzubieten, wurde vom Aufsichtsrat begrüßt. Der Ständige Ausschuss stimmte der entsprechenden Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2010/II zur Ausgabe der Mitarbeiteraktien zu. In der Executive Session beschäftigten wir uns unter anderem mit der Rückdeckung von Pensionsansparungen. Im Anschluss an die Sitzung fand eine gesonderte Informationsveranstaltung statt, in der Vorstandsmitglieder aus der Allianz Gruppe zur strategischen Vermögensanlage, den globalen Versicherungsaktivitäten, dem aktuellen Stand bei Allianz Deutschland sowie den Charakteristika von Lebensversicherungsprodukten referierten.

In der Sitzung am 14. Dezember 2011 informierte uns der Vorstand über die Ergebnisse des dritten Quartals, den weiteren Geschäftsverlauf und die Lage der Allianz Gruppe sowie über die Vergütungsstrukturen innerhalb des Konzerns. Weiter behandelten wir die Planung für das Geschäftsjahr 2012 sowie die Mittelfristplanung. Anschließend gaben wir die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex ab. In der Executive Session fassten wir zunächst Beschluss über die Mandatsbeendigung und Aufhebung der Dienstverträge von Herrn Dr. Achleitner zum 31. Mai 2012 und Herrn Cucchiani zum 21. Dezember 2011. Damit konnte Herr Cucchiani das ihm angetragene Mandat als CEO bei

der italienischen Bank Intesa Sanpaolo SpA annehmen und Herr Dr. Achleitner der Bitte der Deutsche Bank AG nachkommen, sich im Mai 2012 zur Wahl als Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutsche Bank AG zur Verfügung zu stellen. Zudem verabschiedeten wir Herrn Dr. Faber in den Ruhestand. Anschließend beschlossen wir die Bestellung von Herrn Bhojwani, Frau Dr. Jung, Herrn Dr. Wemmer und Herrn Dr. Zimmerer sowie den Abschluss entsprechender Dienstverträge. Frau Dr. Jung und Herr Dr. Wemmer wurden für eine dreijährige Amtszeit bestellt, die Amtszeit von Herrn Bhojwani und Herrn Dr. Zimmerer legten wir vor dem Hintergrund ihrer bisherigen Organfunktionen in der Allianz Gruppe auf fünf Jahre beziehungsweise vier Jahre und sieben Monate fest. Auf Grundlage der Vorbereitung durch den Personalausschuss überprüfte der Aufsichtsrat anhand eines vertikalen und horizontalen Vergleichs die Angemessenheit der Vorstandsvergütung. Der Aufsichtsrat folgte dem Vorschlag des Personalausschusses zur Anpassung der Festvergütung einzelner Vorstandsmitglieder sowie zur Festsetzung der jährlichen Beiträge für die Altersvorsorge der Vorstandsmitglieder für das Jahr 2012. Unter Berücksichtigung dieser Anpassungen stellten wir die Angemessenheit der Vorstandsvergütung fest. In diesem Zusammenhang verabschiedete der Aufsichtsrat auch die Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für das Jahr 2012 sowie eine Änderung der Allokation der Ziele für den Mid-Term-Bonus 2010 bis 2012, die sich aus den Veränderungen im Vorstand ergeben hat. Weiter nutzten wir die Sitzung für die regelmäßige Effizienzprüfung des Aufsichtsrats. Anhand der Vorbereitung durch den Ständigen Ausschuss diskutierten wir Verbesserungsmöglichkeiten und hielten entsprechende Maßnahmen für die Zukunft fest. Im Anschluss beschlossen die Anteilseignervertreter auf Vorschlag des Nominierungsausschusses und unter Berücksichtigung der im Dezember 2010 verabschiedeten Ziele zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats die Kandidatenvorschläge für die Anteilseignerseite an die ordentliche Hauptversammlung 2012 für die Aufsichtsratswahl.

## ENTSPRECHENSERKLÄRUNG ZUM DEUTSCHEN CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Vorstand und Aufsichtsrat haben am 14. Dezember 2011 die Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz abgegeben und diese den Aktionären auf der Webseite der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht. Die Allianz SE hat seit der letzten Entsprechenserklärung mit einer Ausnahme sämtliche Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 26. Mai 2010 befolgt. Auch in Zukunft wird sie den Empfehlungen mit einer Ausnahme entsprechen: In Abweichung von Ziff. 5.4.6 Abs. 2 Satz 1 Deutscher Corporate Governance Kodex sieht die von der Hauptversammlung am 4. Mai 2011 beschlossene und in der Satzung geregelte Vergütung für den Aufsichtsrat keine erfolgsorientierten Vergütungskomponenten vor.

Weitergehende Erläuterungen zur Corporate Governance in der Allianz Gruppe entnehmen Sie dem „Corporate Governance-Bericht und der Erklärung zur Unternehmensführung“ ab Seite 59. Vertiefende Informationen zur Corporate Governance finden Sie zudem auf der Webseite der Allianz unter [WWW.ALLIANZ.COM/CG](http://WWW.ALLIANZ.COM/CG).



59

Corporate  
Governance  
Bericht und  
Erklärung zur  
Unternehmens-  
führung



/cg

## ARBEIT DER AUSSCHÜSSE

Zur effizienten Wahrnehmung seiner Aufgaben hat der Aufsichtsrat verschiedene Ausschüsse gebildet: den Prüfungsausschuss, den Ständigen Ausschuss, den Personalausschuss, den Risikoausschuss und den Nominierungsausschuss. Die Ausschüsse bereiten die Beratung und die Beschlussfassung im Plenum vor. Darüber hinaus sind den Ausschüssen auch eigene Beschlusszuständigkeiten übertragen worden. Einen Vermittlungsausschuss gibt es nicht, weil das Mitbestimmungsgesetz, das diesen Ausschuss vorsieht, für die Allianz SE nicht gilt. Wie sich die Ausschüsse zum Berichtsjahresende zusammensetzten, entnehmen Sie der Seite 62.

Der **STÄNDIGE AUSSCHUSS** befasste sich 2011 in drei turnusmäßigen Sitzungen vor allem mit Corporate-Governance-Fragen, der Vorbereitung der ordentlichen Hauptversammlung, dem Mitarbeiteraktienkaufprogramm und der Effizienzprüfung des Aufsichtsrats. Während des Geschäftsjahres waren durch den Ausschuss Zustimmungsbeschlüsse zu fassen, und zwar zur Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2010/II für die Ausgabe von Mitarbeiteraktien, zur Ausnutzung der von der ordentlichen Hauptversammlung 2010 erteilten Ermächtigung zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen und zur Gewährung von Krediten an leitende Angestellte. In der September-Sitzung führte der Ausschuss auf Basis einer vorab an die Mitglieder versandten Themenliste eine Effizienzprüfung durch.

Der **PERSONALAUSSCHUSS** tagte sechsmal. Behandelt wurden Personalangelegenheiten sowie Struktur und Höhe der Vorstandsvergütung. Der Ausschuss bereitete die Überprüfung des Vergütungssystems für den Vorstand vor, einschließlich der wesentlichen Vertragselemente und der Festsetzung der Ziele für die variable Vergütung. Zudem befasste er sich mit der Zielerreichung der Vorstandsmitglieder für den Jahresbonus 2010, der Zuteilung für die aktienbasierte Vergütung sowie der indikativen Zuschreibung für den Mid-Term-Bonus 2010 bis 2012. In mehreren Sitzungen beriet der Ausschuss über die Mandatsbeendigung und Aufhebung der Dienstverträge von Herrn Dr. Achleitner und Herrn Cucchiani. Da auch Herr Dr. Faber aus Altersgründen zum Jahresende ausschied, beschäftigten wir uns zudem intensiv mit der Nachfolge für diese Vorstandspositionen. Schließlich schlug der Personalausschuss dem Plenum die Bestellung von Herrn Bhojwani, Frau Dr. Jung, Herrn Dr. Wemmer und Herrn Dr. Zimmerer vor. Auch die entsprechenden Dienstverträge wurden vom Personalausschuss vorbereitet. Der Ausschuss befasste sich außerdem mit den externen Mandaten, die Vorstandsmitglieder im Interesse der Allianz Gruppe wahrnehmen.

Der **PRÜFUNGS AUSSCHUSS** hielt im Geschäftsjahr 2011 fünf Sitzungen ab. Wir erörterten in Gegenwart des Abschlussprüfers die Jahresabschlüsse der Allianz SE und des Konzerns, die Lageberichte und die Prüfungsberichte. Ferner prüfte der Ausschuss den Halbjahres- sowie die Quartalsfinanzberichte und besprach im Beisein des Abschlussprüfers deren prüferische Durchsicht. Der Prüfungsausschuss sah im Rahmen seiner Prüfungen keinen Anlass für Beanstandungen. Weiterhin befasste sich der Ausschuss mit der Erteilung der Prüfungsaufträge und der Festlegung der Prüfungsschwerpunkte. Zudem wurde die Vergabe von Aufträgen für nicht prüfungsbezogene Dienstleistungen an den Abschlussprüfer besprochen. Weitere Themen waren das Risikomanagement- und Risikoüberwachungssystem, das Compliance-System, das interne Revisionssystem sowie der Rechnungslegungsprozess und die internen Kontrollen im Rahmen der Finanzberichterstattung. Fortlaufend ließ sich der Ausschuss von den Leitern der Fachbereiche Group Audit, Group Legal und Group Compliance über wesentliche Revisionsergebnisse sowie Rechts- und Compliance-Themen berichten. In der März-Sitzung informierte der Vorstand außerdem über Private-Equity-Investments der Allianz Gruppe. Im August führte der Prüfungsausschuss eine Effizienzprüfung durch. Anhand der Vorbereitung durch die Mitglieder diskutierten wir Verbesserungsmöglichkeiten und hielten in der darauffolgenden Sitzung im November entsprechende Maßnahmen für die Zukunft fest. Ebenfalls in der August-Sitzung ließ sich der Ausschuss den Prüfungsplan von Group Audit für das Jahr 2012 vorstellen.

Der **RISIKOAUSSCHUSS** hielt im Jahr 2011 zwei Sitzungen ab. In beiden Sitzungen berieten wir mit dem Vorstand die aktuelle Risikosituation der Allianz Gruppe und ließen uns den aktuellen Stand der Vorbereitungen auf die risikoorientierte Weiterentwicklung der gesetzlichen Eigenmittelanforderungen für Versicherungsunternehmen („Solvency II“) darlegen. Der Ausschuss befasste sich auch eingehend mit den Folgen der Staatsschuldenkrise in Europa und den Risiken aus Naturkatastrophen. Ein weiterer Fokus unserer Arbeit war die Risikoaufbauorganisation. Den Risikobericht im Lagebericht und im Konzernlagebericht sowie die weiteren risikobezogenen Aussagen im Jahres- und im Konzernabschluss sowie im Lagebericht und im Konzernlagebericht unterzogen wir einer Vorprüfung und informierten den Prüfungsausschuss über das Ergebnis. In der September-Sitzung führten wir eine Effizienzprüfung durch. Wir diskutierten Verbesserungsmöglichkeiten auf Basis einer Themenliste, die vorab an die Mitglieder versandt worden war.

Der **NOMINIERUNGS AUSSCHUSS** tagte im Geschäftsjahr zweimal. In beiden Sitzungen berieten wir über Kandidaten für die Aufsichtsratswahl durch die ordentliche Hauptversammlung 2012. Unter Berücksichtigung der Ziele für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats (siehe dazu Seite 63) erarbeitete der Ausschuss Vorschläge für die Anteilseignerseite und präsentierte diese dem Plenum.

Über die Arbeit in den Ausschüssen wurde der Aufsichtsrat regelmäßig und umfassend unterrichtet.

..... VORSITZ UND AUSSCHÜSSE DES AUFSICHTSRATS | Stand 31. Dezember 2011

VORSITZENDER DES AUFSICHTSRATS | Dr. Henning Schulte-Noelle

STELLVERTRETENDE VORSITZENDE DES AUFSICHTSRATS | Dr. Gerhard Cromme, Rolf Zimmermann

NOMINIERUNGSAUSSCHUSS | Dr. Henning Schulte-Noelle (Vorsitzender), Dr. Gerhard Cromme, Prof. Dr. Renate Köcher

PERSONALAUSSCHUSS | Dr. Henning Schulte-Noelle (Vorsitzender), Dr. Gerhard Cromme, Rolf Zimmermann

PRÜFUNGSAUSSCHUSS | Dr. Wulf Bernotat (Vorsitzender), Igor Landau, Dr. Henning Schulte-Noelle, Jean-Jacques Cette, Jörg Reinbrecht

RISIKOAUSSCHUSS | Dr. Henning Schulte-Noelle (Vorsitzender), Prof. Dr. Renate Köcher, Peter Denis Sutherland, Godfrey Robert Hayward, Franz Heiß

STÄNDIGER AUSSCHUSS | Dr. Henning Schulte-Noelle (Vorsitzender), Dr. Wulf Bernotat, Dr. Gerhard Cromme, Peter Kossubek, Rolf Zimmermann

JAHRES- UND KONZERNABSCHLUSSPRÜFUNG

---

Aufgrund einer gesetzlichen Sonderregelung für Versicherungsunternehmen werden der Abschlussprüfer und der Prüfer für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts durch den Aufsichtsrat der Allianz SE und nicht durch die Hauptversammlung bestellt. Zum Abschlussprüfer für den Jahres- und den Konzernabschluss sowie für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts hat der Aufsichtsrat die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG), München, bestellt. KPMG hat die Jahresabschlüsse der Allianz SE und des Konzerns sowie die jeweiligen Lageberichte geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Konzernabschluss wurde auf der Grundlage der internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, aufgestellt. Den Halbjahres- und die Quartalsfinanzberichte hat KPMG einer prüferischen Durchsicht unterzogen.

Alle Aufsichtsratsmitglieder haben die Jahresabschlussunterlagen und die Prüfungsberichte von KPMG für das Geschäftsjahr 2011 rechtzeitig erhalten. Im Prüfungsausschuss wurden am 22. Februar 2012 auf vorläufiger Grundlage die Abschlüsse und die Prüfungsergebnisse der KPMG erörtert. Im Anschluss daran hatten alle Aufsichtsratsmitglieder die Möglichkeit, an einer telefonischen Aussprache über den Dividendenvorschlag des Vorstands teilzunehmen. Über die fertiggestellten Abschlussunterlagen und die Prüfungsberichte der KPMG wurde am 22. März 2012 im Prüfungsausschuss und im Aufsichtsratsplenium beraten. An diesen Erörterungen nahmen die Abschlussprüfer jeweils teil und präsentierten die wesentlichen Prüfungsergebnisse. Schwächen des internen Kontrollsystems für den Rechnungslegungsprozess wurden dabei nicht festgestellt. Umstände, die die Befangenheit des Abschlussprüfers besorgen lassen, lagen nicht vor.

Aufgrund eigener Prüfungen des Jahres- und des Konzernabschlusses, des Lageberichts und des Konzernlageberichts sowie des Gewinnverwendungsvorschlags haben wir keine Einwendungen erhoben und das Ergebnis der KPMG-Abschlussprüfung zustimmend zur Kenntnis genommen. Den vom Vorstand aufgestellten Jahres- und den Konzernabschluss haben wir gebilligt; der Jahresabschluss ist damit festgestellt. Dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands schließen wir uns an.

Der Aufsichtsrat dankt allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Allianz Gruppengesellschaften für ihren großen persönlichen Einsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr.



## BESETZUNG VON AUFSICHTSRAT UND VORSTAND

---

Zum 21. Dezember 2011 ist Herr Cucchiani und zum 31. Dezember 2011 Herr Dr. Faber aus dem Vorstand der Allianz SE ausgeschieden. Der Aufsichtsrat hat beiden Herren für ihre exzellente und überaus erfolgreiche Arbeit gedankt. Herrn Dr. Fabers Zuständigkeit für das globale Asset Management hat zum 1. Januar 2012 Herr Ralph übernommen.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2012 hat der Aufsichtsrat Herrn Bhojwani, Frau Dr. Jung und Herrn Dr. Wemmer in den Vorstand der Allianz SE bestellt. Herr Bhojwani war bereits zuvor in der Allianz Gruppe tätig, zuletzt als CEO von Allianz Life, und hat von Herrn Ralph das Ressort Insurance USA übernommen. Frau Dr. Jung ist für Insurance Iberia & Latin America, Legal & Compliance, Strategic Participations sowie M&A zuständig. Sie ist bereits seit vielen Jahren in der Allianz Gruppe beschäftigt und leitete zuletzt den Fachbereich M&A. Herr Dr. Wemmer hat von Herrn Cucchiani das Ressort Insurance Western & Southern Europe mit Ausnahme der German Speaking Countries sowie Iberia übernommen und ist zudem für den Bereich Global Property-Casualty zuständig. Zuvor war Herr Dr. Wemmer Chief Financial Officer der Zurich Financial Services Group und Chairman für das Europa-Geschäft bei der Zurich Financial Services Group, Zürich.

Zum 31. Mai 2012 wird Herr Dr. Achleitner aus dem Vorstand der Allianz SE ausscheiden. Als Nachfolger hat der Aufsichtsrat zum 1. Juni 2012 Herrn Dr. Zimmerer in den Vorstand der Allianz SE bestellt. Er wird zudem den Bereich Global Life übernehmen. Bis zu seinem Amtsantritt ist Herr Dr. Zimmerer Vorstandsmitglied der Allianz Deutschland AG und Vorsitzender des Vorstands der Allianz Lebensversicherungs-AG.

Der Aufsichtsrat hat sich vom Vorstand jeweils über die Aufgabenverteilung im Vorstand informieren lassen und darüber beraten.

Auch im Aufsichtsrat ergab sich eine Änderung. Herr Heiß wurde als Nachfolger des zum 31. Dezember 2010 aus dem Aufsichtsrat ausgeschiedenen Herrn Grimm zunächst gerichtlich mit Wirkung zum 1. Januar 2011 in den Aufsichtsrat bestellt. Am 4. Mai 2011 wählte die Hauptversammlung Herrn Heiß in den Aufsichtsrat. Die Amtszeit des Aufsichtsrats läuft mit Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2012 aus.

Da ich selbst wegen Erreichen der Altersgrenze nicht mehr zur Wiederwahl stehe, gehen damit für mich 37 Jahre eines erfüllten Berufslebens im Dienste der Allianz zu Ende. Es liegt mir sehr daran, Ihnen, liebe Aktionärinnen und Aktionäre, an dieser Stelle herzlich dafür zu danken, dass Sie mir über viele Jahre Ihr Vertrauen geschenkt haben.

München, den 22. März 2012

Für den Aufsichtsrat:



Dr. Henning Schulte-Noelle  
Vorsitzender

## I. Mitglieder des Aufsichtsrats

---

**DR. HENNING SCHULTE-NOELLE**  
Vorsitzender  
Ehem. Vorsitzender des Vorstands, Allianz AG

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

**ROLF ZIMMERMANN**  
Stv. Vorsitzender  
Angestellter, Allianz Deutschland AG

**DR. WULF BERNOTAT**  
Ehem. Vorsitzender des Vorstands, E.ON AG

**JEAN-JACQUES CETTE**  
Vorsitzender des Konzernbetriebsrates, Allianz France S.A.

**GODFREY ROBERT HAYWARD**  
Angestellter, Allianz Insurance plc

**FRANZ HEISS**  
Angestellter, Allianz Beratungs- und Vertriebs-AG

**PROF. DR. RENATE KÖCHER**  
Geschäftsführerin, Institut für Demoskopie Allensbach

**PETER KOSSUBEK**  
Angestellter, Allianz Deutschland AG

**IGOR LANDAU**  
Mitglied des Verwaltungsrats, Sanofi-Aventis S.A.

**JÖRG REINBRECHT**  
Gewerkschaftssekretär, ver.di Bezirk Hannover

**PETER DENIS SUTHERLAND**  
Vorsitzender, Goldman Sachs International

## I. Mitglieder des Vorstands



MICHAEL DIEKMANN

Vorsitzender des Vorstands



DR. PAUL ACHLEITNER

Finance  
bis 31. Mai 2012



OLIVER BÄTE

Controlling, Reporting, Risk  
ab 1. Juni 2012 auch Investor Relations



MANUEL BAUER

Insurance Growth Markets



GARY BHOJWANI

Insurance USA  
seit 1. Januar 2012



CLEMENT BOOTH

Global Insurance Lines & Anglo Markets



ENRICO CUCCHIANI

Insurance Europe (& South America)  
bis 21. Dezember 2011



DR. JOACHIM FABER

Asset Management (Worldwide)  
bis 31. Dezember 2011



DR. HELGA JUNG

Insurance Iberia & Latin America,  
Legal & Compliance, M&A  
seit 1. Januar 2012



DR. CHRISTOF MASCHER

Operations



JAY RALPH

Insurance NAFTA Markets  
bis 31. Dezember 2011  
Asset Management (Worldwide)  
seit 1. Januar 2012



DR. DIETER WEMMER

Insurance Western & Southern Europe  
seit 1. Januar 2012



DR. WERNER ZEDELIOUS

Insurance German Speaking Countries,  
Human Resources



DR. MAXIMILIAN ZIMMERER

Finance  
ab 1. Juni 2012



## II. Lagebericht der Allianz SE

### ■ ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK

- 12 Ergebnisübersicht
- 15 Gewinnverwendungsvorschlag
- 16 Geschäftlicher Ausblick
- 17 Wirtschaftlicher Ausblick
- 18 Ausblick für die Branche

### ■ GESCHÄFTSVERLAUF NACH RÜCKVERSICHERUNGSZWEIGEN

- 19 Geschäftsverlauf nach Rückversicherungszweigen

### ■ BILANZANALYSE

- 22 Verkürzte Bilanz
- 22 Kapitalanlagen
- 23 Forderungen
- 23 Eigenkapital
- 24 Rückstellungen
- 24 Finanzierungsverbindlichkeiten

### ■ LIQUIDITÄT UND FINANZIERUNG

- 25 Liquiditätsmanagement der Allianz SE

### ■ RISIKOBERICHT

- 27 Gesamtaussage des Vorstands zum Risikoprofil
- 29 Kapitalisierung
- 33 Interne Risikobewertung
- 54 Risikoorganisation und -prinzipien (Risk Governance)
- 58 Angabepflichten bei Finanzinstrumenten
- 58 Prioritäten des Risikomanagements für 2012

### ■ CORPORATE-GOVERNANCE-BERICHT UND ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG

- 59 Corporate-Governance-Bericht
- 65 Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289 a HGB

### ■ VERGÜTUNGSBERICHT

- 68 Vorstandsvergütung
- 79 Vergütung von Führungskräften unterhalb des Vorstands
- 82 Aufsichtsratsvergütung

### ■ SONSTIGE ANGABEN

- 85 Unsere Mitarbeiter
- 85 Niederlassungen
- 86 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag
- 87 Übernahmerelevante Angaben und Erläuterungen
- 90 Interne Kontrollen der Finanzberichterstattung
- 91 Kontrolle des Risikokapitals

#### Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen können Prognosen, Erwartungen oder andere die Zukunft betreffende Aussagen enthalten, die auf den aktuellen Einschätzungen und Annahmen des Managements beruhen und mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sind. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen können sich Abweichungen aus Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, vor allem in Allianz Kerngeschäftsfeldern und -märkten, oder aus Akquisitionen sowie der anschließenden Integration von Unternehmen und aus Restrukturierungsmaßnahmen ergeben. Abweichungen können außerdem aus dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen (zum Beispiel durch Naturkatastrophen), der Entwicklung von Schadenkosten, Stornoraten, Sterblichkeits- und Krankheitsraten beziehungsweise -tendenzen und, insbesondere im Bankbereich, aus der Ausfallrate von Kreditnehmern resultieren. Auch die Entwicklungen der Finanzmärkte (zum Beispiel Marktschwankungen oder Kreditausfälle) und der Wechselkurse sowie nationale und internationale Gesetzesänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, können entsprechenden Einfluss haben. Terroranschläge und deren Folgen können die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß von Abweichungen erhöhen. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, Zukunftsaussagen zu aktualisieren.

## II. Zusammenfassung und Ausblick

- Aufgrund außergewöhnlich hoher Schäden aus Naturkatastrophen verringerte sich das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung auf – 163 Mio €.
- Der Jahresüberschuss blieb mit 2 090 Mio € auf dem Niveau des Vorjahres.
- Wir schlagen eine Dividende von 4,50 € je Aktie vor.

## Ergebnisübersicht

### VERKÜRZTE GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

	2011 Mio €	2010 Mio €
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>	<b>3 590</b>	<b>3 854</b>
Verdiente Beiträge f.e.R.	3 219	3 151
Aufwendungen für Versicherungsfälle f.e.R.	– 2 622	– 2 253
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb f.e.R.	– 895	– 868
Sonstige versicherungstechnische Positionen f.e.R.	135	131
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.ä.R.</b>	<b>– 163</b>	<b>161</b>
Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	221	– 60
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis f.e.R.</b>	<b>58</b>	<b>101</b>
Kapitalanlageergebnis	2 784	2 604
Technischer Zinsertrag	– 136	– 127
Sonstiges nichtversicherungstechnisches Ergebnis	– 963	– 1 026
<b>Nichtversicherungstechnisches Ergebnis</b>	<b>1 685</b>	<b>1 451</b>
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>1 743</b>	<b>1 552</b>
Außerordentliches Ergebnis	– 2	178
Steuern	349	374
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2 090</b>	<b>2 104</b>

### VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS VOR SCHWANKUNGSRÜCKSTELLUNG U.Ä.R.

Angesichts der stagnierenden Preisentwicklung auf den Rückversicherungsmärkten im Jahr 2011 blieben wir unserer selektiven Zeichnungspolitik treu.

Die **GEBUCHTEN BRUTTOBEITRÄGE** verringerten sich erwartungsgemäß und gingen um 6,9% auf 3 590 (3 854) Mio € zurück. Einer der Gründe hierfür war, dass ein beitragsstarker Quotenrückversicherungsvertrag mit einem anderen Rückversicherer nicht erneuert wurde. Außerdem entwickelte sich auch das Geschäftsvolumen im externen Geschäft rückläufig, vor allem in den Zweigen Kraftfahrt und Extended Coverage. Dies wurde allerdings zum Teil durch ein Wachstum von 7,8% in der Lebensrückversicherung kompensiert.

Weiter beendeten wir einen großen Retrozessionsvertrag, wodurch sich die Selbstbehaltsquote auf 88,2 (81,1)% erhöhte und die **VERDIENTEN BEITRÄGE F.E.R.** auf 3 219 (3 151) Mio € stiegen.



113

Gebuchte  
Bruttobeiträge

Schwerste Erdbeben (u. a. Neuseeland und Japan) wie auch eine Reihe von wetterbedingter Katastrophen führten dazu, dass das Jahr 2011 als Jahr mit den höchsten Schäden aus Naturkatastrophen aller Zeiten gilt. Diese belasteten die gesamte Rückversicherungsbranche und unser Portfolio in signifikanter Weise. Die Schäden aus diesen Ereignissen summierten sich 2011 auf 753 (385) Mio € und erhöhten die Schadenquote f.e.R. für Geschäftsjahresschäden um 26,5 Prozentpunkte. Infolgedessen stieg auch die Schadenquote f.e.R. für Geschäftsjahresschäden in der Schaden- und Unfallrückversicherung deutlich auf 88,5 (74,1)%.

#### NATURKATASTROPHEN

	Schadenbelastung Allianz SE Mio €
<b>GROSSSCHÄDEN 2011</b>	
Erdbeben Neuseeland (Februar)	233
Überschwemmungen Thailand	200
Erdbeben Japan	121
Stürme Deutschland	63
Überschwemmungen Brisbane / Toowoomba, Australien	43
Weitere	93
<b>Gesamt</b>	<b>753</b>
<b>GROSSSCHÄDEN 2010</b>	
Sturmtief Perth, Australien	84
Erdbeben Neuseeland	69
Sturmtief Victoria, Australien	62
Erdbeben Chile	42
Weitere	128
<b>Gesamt</b>	<b>385</b>

Die höhere Belastung durch Geschäftsjahresschäden wurde jedoch teilweise durch einen Abwicklungsgewinn von 236 (166) Mio € ausgeglichen, der im Wesentlichen auf die Kreditrückversicherung und Zweige mit kurzen Schadenabwicklungszeiten wie zum Beispiel Feuer- und Kraftfahrtrückversicherung entfiel. Die gesamte Schadenquote f.e.R. Schaden-Unfall belief sich somit auf 80,2 (68,2)%.

Die Kostenquote f.e.R. im Schaden-Unfallrückversicherungsgeschäft verbesserte sich auf 27,1 (27,6)% dank der um 0,6 Prozentpunkte geringeren Abschlusskostenquote von 24,8 (25,4)%. Vorwiegend bewirkten geringere Abschlusskosten für das externe Geschäft in den Zweigniederlassungen Singapur und Zürich diese Verbesserung. Der Verwaltungskostensatz hingegen blieb nahezu unverändert bei 2,3 (2,2)%.

Das **VERSICHERUNGSTECHNISCHE ERGEBNIS VOR SCHWANKUNGSRÜCKSTELLUNG U.Ä.R.** blieb mit minus 163 Mio € deutlich hinter dem Vorjahresergebnis von plus 161 Mio € zurück. Der Hauptgrund hierfür liegt in den drastisch angestiegenen Schäden aus Naturkatastrophen, die 2011 vorwiegend im asiatisch-pazifischen Raum zu verzeichnen waren.

## VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS F.E.R.

Das **VERSICHERUNGSTECHNISCHE ERGEBNIS F.E.R.** betrug 58 (101) Mio €. Die **AUFLÖSUNG DER SCHWANKUNGSRÜCKSTELLUNG U.Ä.R.** milderte die Belastung des Ergebnisses durch die aufgezeigten schweren Naturkatastrophen ab.

Im Jahr 2010 waren diese Reserven vor allem wegen unterdurchschnittlicher Schäden in der Kreditrückversicherung um 60 Mio € erhöht worden. Im Berichtsjahr beinhaltete das versicherungstechnische Ergebnis f.e.R. 221 Mio €, die aus der Auflösung der Reserve vorwiegend in der Feuerrückversicherung sowie den „Übrigen Zweigen“ stammten. Vor allem in diesen beiden Zweigen war die Schadenbelastung durch Naturkatastrophen überdurchschnittlich hoch.

## NICHTVERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS

### ■ KAPITALANLAGEERGEBNIS

	2011 Mio €	2010 Mio €	Veränderung Mio €
<b>Erträge aus Kapitalanlagen</b>			
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	1 392	1 421	- 29
Erträge aus verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	2 929	2 383	546
Erträge aus anderen Kapitalanlagen	618	515	103
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	646	369	277
Erträge aus Zuschreibungen	43	60	- 17
<b>Zwischensumme</b>	<b>5 628</b>	<b>4 748</b>	<b>880</b>
<b>Aufwendungen für Kapitalanlagen</b>			
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen	- 1 439	- 1 205	- 234
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	- 1 097	- 715	- 382
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	- 123	- 91	- 32
Aufwendungen aus Verlustübernahme	- 185	- 133	- 52
<b>Zwischensumme</b>	<b>- 2 844</b>	<b>- 2 144</b>	<b>- 700</b>
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>2 784</b>	<b>2 604</b>	<b>180</b>

Das **KAPITALANLAGEERGEBNIS** stieg um 180 Mio € auf 2 784 Mio €.

Die **ERTRÄGE AUS GEWINNABFÜHRUNGSVERTRÄGEN** sanken leicht um 29 Mio € auf 1 392 Mio €. Die Gewinnabführungen der Allianz Deutschland AG und der Allianz Global Corporate and Specialty AG gingen jeweils um 167 Mio € auf 936 Mio € beziehungsweise um 92 Mio € auf 187 Mio € zurück, wobei dieser Rückgang durch die Gewinnabführung der Allianz Global Investors AG in Höhe von 228 Mio € fast ausgeglichen wurde. Mit der Allianz Global Investors AG war 2011 ein Gewinnabführungsvertrag neu geschlossen worden.

Der Anstieg der **ERTRÄGE AUS VERBUNDENEN UNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN** um 546 Mio € auf 2 929 Mio € ist hauptsächlich auf eine höhere Dividendenzahlung der Allianz Europe B.V. zurückzuführen, die um 586 Mio € auf 1 029 Mio € angestiegen war. Das Ergebnis für 2011 ist ebenfalls maßgeblich geprägt durch Dividendenzahlungen in Höhe von 1 848 Mio €, die wir von der Allianz of America Inc. erhielten.

Das Volumen unserer verzinslichen Kapitalanlagen ist im Berichtsjahr angestiegen – entsprechend nahmen die **ERTRÄGE AUS ANDEREN KAPITALANLAGEN** um 103 Mio € auf 618 Mio € zu.

Die **GEWINNE AUS DEM ABGANG VON KAPITALANLAGEN** erhöhten sich um 277 Mio € auf 646 Mio €. Im Wesentlichen resultierten diese Gewinne aus der Reorganisation von Holding-Strukturen bei unseren Konzerntöchtern Allianz Versicherungs-AG (427 Mio €) und Allianz Private Krankenversicherungs-AG (51 Mio €) sowie aus dem Verkauf von Anleihen (135 Mio €).

Die **AUFWENDUNGEN FÜR DIE VERWALTUNG VON KAPITALANLAGEN, ZINSAUFWENDUNGEN UND SONSTIGEN AUFWENDUNGEN FÜR DIE KAPITALANLAGEN** stiegen in Summe um 234 Mio € auf 1 439 Mio €. Grund waren höhere Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit gestiegenen konzerninternen Finanzierungsverbindlichkeiten. Diese wiederum resultierten zum Teil aus dem Transfer der Erlöse aus einer neuen Nachranganleihe in Höhe von 2 Mrd. €, die von Allianz Finance II B.V., Amsterdam, begeben wurde.

Die **ABSCHREIBUNGEN AUF KAPITALANLAGEN** nahmen im Berichtsjahr um 382 Mio € auf 1 097 Mio € zu. 581 Mio € davon entfielen auf unsere Anteile an der Commerzbank AG. Weitere Abschreibungen nahmen wir vor allem auf Anteile an verbundenen Unternehmen (385 Mio €) sowie auf unser Anleiheportfolio (94 Mio €) vor.

Die **VERLUSTE AUS DEM ABGANG VON KAPITALANLAGEN** erhöhten sich um 32 Mio € auf 123 Mio € und resultierten vor allem aus dem Verkauf von Anleihen (81 Mio €).

 114,115  
Erträge und  
Aufwendungen  
für Kapitalanlagen



Die **AUFWENDUNGEN AUS VERLUSTÜBERNAHME** stiegen um 52 Mio € auf 185 Mio €. Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass wir Verluste von einer Investmentholding in Höhe von 34 Mio € infolge der Abschreibung auf Aktienbestände sowie um 34 Mio € höhere Verluste von unserer Servicegesellschaft Allianz Managed Operations & Services SE übernahmen.

## SONSTIGES NICHTVERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS

Das **SONSTIGE NICHTVERSICHERUNGSTECHNISCHE ERGEBNIS** verbesserte sich von – 1 026 Mio € auf – 963 Mio €, vornehmlich, weil sich das Währungsergebnis um 344 Mio € verbessert hatte. Dieser Anstieg wurde wiederum größtenteils durch die um 171 Mio € gestiegenen Aufwendungen für Finanzgarantien und das um 90 Mio € schlechtere Derivateergebnis kompensiert.

 116  
Sonstiges nicht-  
versicherungs-  
technisches  
Ergebnis

## AUSSERORDENTLICHES ERGEBNIS

Der aus der erstmaligen Anwendung des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) im Jahr 2010 resultierende Umstellungsaufwand bei den Pensionsrückstellungen wird auf bis zu 15 Jahre verteilt. Dies führte im Geschäftsjahr 2011 zu **AUSSERORDENTLICHEN AUFWENDUNGEN** in Höhe von 2 Mio €. Weitere Informationen dazu finden Sie im Anhang unter Angabe 24.

 117  
Außerordentliches  
Ergebnis

## STEUERN UND JAHRESÜBERSCHUSS

Soweit gesetzlich zulässig, bildet die Allianz SE als Organträgerin mit den deutschen Tochterunternehmen eine körperschaft- und gewerbesteuerliche Organschaft. Im Wesentlichen ist lediglich die Allianz Lebensversicherungs-AG darin nicht mit einbezogen. Als Organträgerin ist die Allianz SE gegenüber den Steuerbehörden alleinige Schuldnerin der Ertragsteuern des Organkreises.

 117  
Steuern

Im Jahr 2011 erhielt die Allianz SE von den Konzerngesellschaften, die 2011 ein steuerpflichtiges Einkommen erzielt hatten, 441 (438) Mio € für die Nutzung steuerlicher Verluste. Die Steuerschuld der Allianz SE betrug im Berichtsjahr 84 Mio €.

Nach dem positiven steuerlichen Ergebnis belief sich der **JAHRESÜBERSCHUSS** auf 2 090 (2 104) Mio €.

## Gewinnverwendungsvorschlag

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den 2011 erzielten Bilanzgewinn der Allianz SE in Höhe von 2 048 850 000 € wie folgt zu verwenden:

- Ausschüttung einer Dividende von 4,50 € auf jede gewinnberechtigte Stückaktie: 2 036 533 689 €
- Gewinnvortrag: 12 316 311 €

Der Gewinnverwendungsvorschlag berücksichtigt die von der Gesellschaft im Zeitpunkt der Bekanntmachung der Einberufung der Hauptversammlung im elektronischen Bundesanzeiger unmittelbar oder mittelbar gehaltenen 2 736 958 eigenen Aktien, die gemäß § 71b AktG<sup>1</sup> nicht dividendenberechtigt sind. Bis zur Hauptversammlung kann sich die Zahl der dividendenberechtigten Aktien verändern. In diesem Fall wird bei unveränderter Ausschüttung von 4,50 € je dividendenberechtigter Stückaktie der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag über die Gewinnverwendung unterbreitet werden.

<sup>1</sup> | Die Vorschriften des Aktiengesetzes finden auf die Gesellschaft gemäß Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii), Art. 10 der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) Anwendung, soweit sich aus speziellen Vorschriften der SE-Verordnung nichts anderes ergibt.

## Geschäftlicher Ausblick

Unser Ausblick geht davon aus, dass sich massive Erschütterungen – beispielsweise durch weitreichende geopolitische Spannungen, staatliche Schuldenkrisen in großen Industrienationen oder Währungs- und Handelskriege – in Grenzen halten werden.

Unser Ausblick beruht auf den folgenden Annahmen:

- moderates weltwirtschaftliches Wachstum
- weiterhin niedrige Zinssätze
- keine dramatische Änderung des Zinsumfeldes
- keine drastischen finanzpolitischen und regulatorischen Eingriffe
- eine durchschnittlichere Entwicklung der Schadenhöhe von Naturkatastrophen
- keine massiven Erschütterungen der Kapitalmärkte

Mit einem breiten Angebot an **RÜCKVERSICHERUNGSPRODUKTEN** wendet sich die Allianz SE besonders an die operativen Versicherungseinheiten der Allianz (konzerninternes Geschäft), aber auch an Dritte (externes Geschäft). Die Produktpalette umfasst proportionale und nichtproportionale Rückversicherungsdeckungen für Schaden-, Unfall-, Leben- und Krankenversicherungen. Unser Geschäftsportfolio ist dank breit gefächerter Risiken und einer globalen Verteilung gut diversifiziert.

Der Allianz Konzern steuert das gesamte Katastrophenrisiko des Konzerns vor allem mithilfe der Allianz SE. Im Rahmen eines konzernweit eingeführten Risikomanagements ist jede operative Einheit für die Steuerung ihrer eigenen Katastrophenrisiken verantwortlich und entscheidet je nach individueller Risikobereitschaft und Kapitalausstattung über ihren Rückversicherungsbedarf. Dieser wird dann über die Allianz SE oder eines ihrer Tochterunternehmen gedeckt. Die Risikobereitschaft des Allianz Konzerns bestimmt der Vorstand der Allianz SE. Für die Gestaltung und Umsetzung der Absicherung gegen die bestehenden Risiken ist der Unternehmensbereich Rückversicherung der Allianz SE zuständig. Die Rückdeckung erfolgt auf unterschiedliche Weise und dient dem Zweck, den Allianz Konzern vor übermäßigen Verlusten infolge großer Naturkatastrophen zu schützen. Trotz Risikobegrenzung oder -verringerung besteht die Gefahr, dass unerwartet häufig auftretende oder besonders heftige Naturkatastrophen das Ergebnis der Allianz SE wesentlich beeinflussen. Die fünf größten Risiken, die im Allianz Konzern verbleiben, sind auf Seite 48 dargestellt.

Die Erneuerung der Rückversicherungsverträge für 2012 hat sich je nach Region und Geschäftszweig unterschiedlich entwickelt. Insgesamt blieben Tarife und Bedingungen aber weitgehend stabil. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem leichten Rückgang der **GEBUCHTEN BRUTTOBEITRÄGE** auf 3,5 Mrd € und erwarten auf dieser Grundlage ein **VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS VOR SCHWANKUNGSRÜCKSTELLUNG U.Ä.R.** in Höhe von 150 bis 170 Mio €. Für 2013 erwarten wir ein leichtes Wachstum in Prämien und Ergebnissen. Wir weisen jedoch darauf hin, dass das tatsächliche Ergebnis um mehrere Hundert Mio € von dieser Prognose abweichen kann, da Schwankungen in Schadenanzahl und -höhe charakteristisch für das Rückversicherungsgeschäft sind.

Für das Jahr 2012 rechnen wir mit einem nahezu stabilen, für 2013 mit einem ansteigenden Kapitalanlageergebnis. Dabei gehen wir davon aus, dass etwas geringere Zinsergebnisse durch höhere Erträge aus verbundenen Unternehmen und Beteiligungen ausgeglichen werden. Für das Kapitalanlageergebnis planen wir keine Abschreibungen auf strategische Beteiligungen.

Darüber hinaus rechnen wir für 2012 und 2013 mit einem besseren sonstigen nichtversicherungstechnischen Ergebnis. Mögliche Wechselkursgewinne oder -verluste sowie Derivateergebnisse beziehen wir in unsere Erwartungen nicht mit ein. Diese können den Jahresüberschuss der Allianz SE allerdings wesentlich beeinflussen.

Für 2012 und 2013 gehen wir zwar von einem höheren Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit aus, erwarten aber dennoch jeweils ein negatives steuerliches Ergebnis. Die Steuerumlageforderungen gegenüber den Organgesellschaften dürften daher zu einem Steuerertrag führen.

Trotz der staatlichen Schuldenkrisen im Jahr 2011 erreichten wir einen stabilen Jahresüberschuss von 2,1 Mrd €. Für 2012 und 2013 rechnen wir mit einem ansteigenden Jahresüberschuss, soweit keine größeren Abweichungen von den hier getroffenen Annahmen eintreten. Wir gehen davon aus, dass sich die Ergebnisse und die Finanzlage der Allianz SE in den nächsten Jahren weiter verbessern werden. Das volatile Marktumfeld macht es jedoch schwierig, eine konkrete Prognose über die Entwicklung des Jahresüberschusses zu erstellen.

## Wirtschaftlicher Ausblick

Nach einem leichten Einbruch um die Jahreswende 2011/2012 dürfte die Weltwirtschaft im weiteren Jahresverlauf wieder an Fahrt aufnehmen. Ein moderater Anstieg der weltweiten Wirtschaftsleistung von 2,8% für das Jahr 2012 und von 3,3% für das Folgejahr (2011: 2,8%) ist zu erwarten. Die Tatsache, dass sich sowohl Staatshaushalte als auch der Privatsektor auf beiden Seiten des Atlantiks an die hohen Schuldenniveaus anpassen müssen, wird die Wirtschaftsaktivität weiterhin beeinträchtigen. Die in den USA, Japan und Europa indes nach wie vor lockere Geldpolitik sowie günstige Finanzierungsbedingungen lassen allerdings wirtschaftliche Impulse für Privathaushalte und für den Unternehmenssektor erwarten. Eine Straffung der Geldpolitik im Euroraum dürfte kaum vor dem Jahr 2013 eintreten. In den USA dürfte dieser Schritt sogar noch länger auf sich warten lassen. Die Schwellenmärkte sind weiterhin ein bedeutender Wachstumsmotor der Weltwirtschaft und nehmen eine immer wichtigere Rolle ein. Für die Schwellenmärkte erwarten wir in diesem Jahr ein Wachstum von 5,3% und von 5,9% im nächsten Jahr.

Die US-Wirtschaft dürfte sich 2012 stabilisieren und höhere Wachstumsraten als 2011 vorweisen. Für dieses und das nächste Jahr erwarten wir ein Wachstum zwischen 2,0% und 2,3% (2011: 1,7%). Im Euroraum dürfte die Wirtschaftsleistung 2012 nur geringfügig zunehmen. Während fiskalische Sparmaßnahmen hinderlich wirken werden, dürften der globale Aufschwung, eine schwächere Währung und unterstützende Geldpolitik für Wachstumsimpulse sorgen. Die Wirtschaftsleistung von Volkswirtschaften mit einem höheren Konsolidierungsbedarf könnte stagnieren oder schrumpfen. Für die Jahre 2012 und 2013 wird für den Euroraum insgesamt jedoch ein BIP-Wachstum von 0,3% beziehungsweise 1,3% erwartet. Die deutsche Wirtschaft wird ein für den Euroraum überdurchschnittliches Wachstum erzielen – positiv beeinflusst durch die gesunde Binnennachfrage, den stabilen Arbeitsmarkt und einen vergleichsweise geringen Bedarf zur Konsolidierung des Haushalts. Nach einem realen BIP-Wachstum von 1,0% in diesem Jahr dürfte im kommenden Jahr mit einem Anstieg von 1,8% zu rechnen sein.

Der Wachstumsmotor in Europa wird nur dann wirklich in Schwung kommen, wenn die europäische Staatsschuldenkrise nicht bis zu dem Punkt eskaliert, an dem Staaten den Bankrott erklären oder aus der Eurozone ausgeschlossen werden müssen. Selbst auf diese nachteiligen Szenarien müssen wir vorbereitet sein. Wir haben daher verschiedene Maßnahmen getroffen, um derlei Effekte zu begrenzen. Im Verlauf dieses Jahres dürfte die Staatsschuldenkrise allmählich an Brisanz verlieren, wenn die auf dem EU-Gipfel getroffenen Entscheidungen umgesetzt werden, die Staatshaushalte ihren Sparkurs fortsetzen und die Maßnahmen der EZB, eine Kreditklemme zu verhindern, Wirkung zeigen.

Weitere Risiken, die den wirtschaftlichen Ausblick erheblich eintrüben könnten, liegen in einer möglichen Unterbrechung der weltweiten Ölversorgung aufgrund von geopolitischen Spannungen, einem erneuten Aufflammen der Bankenkrise und sozialen Unruhen.

Obgleich sich die Finanzmärkte im Hinblick auf die europäische Staatsschuldenkrise nun etwas beruhigt haben, werden deutsche Staatsanleihen nach wie vor als „sicherer Hafen“ angesehen. Renditen auf zehnjährige Bundesanleihen liegen daher bei unter 2,0%. Wenn dieser Fluchteffekt wieder etwas abklingt, dürften die Renditen auf deutsche Staatsanleihen im Jahr 2012 allmählich die 2,5 bis 3,0% ansteuern – ein Niveau, das eher den makroökonomischen Fundamentaldaten entspricht. Am Aktienmarkt stehen die Zeichen für eine kräftige Erholung gut. Hierfür sorgen solide Unternehmensgewinne, niedrige Zinssätze und vergleichsweise attraktive Kurs-Gewinn-Verhältnisse. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass die Risikoscheu wieder steigt und die Aktienmärkte dann wieder an Boden verlieren.

## Ausblick für die Branche

Der für 2012 und 2013 erwartete weltweite Wirtschaftsaufschwung dürfte auch der Versicherungsbranche neue Dynamik verleihen. Dabei gehen wir davon aus, dass das Branchenwachstum in den Schwellenländern während des gesamten Zeitraums robust bleiben und über den Wachstumsraten in den Industrieländern liegen wird.

Weiter andauern dürften auch die finanziellen Turbulenzen der letzten Jahre – solange, bis die Märkte von einer Lösung der Staatsschuldenkrise durch die Politik überzeugt sind. Da dies noch dauern könnte, dürfte auch der Druck auf die Bilanzen der Versicherer anhalten, ebenso wie der weitere Abbau von Risiken bei Investitionen. Damit würde sich der seit einigen Jahren bestehende Trend fortsetzen – beziehungsweise beim Abbau von Risiken sogar noch weiter verstärken, falls die Solvency-II-Richtlinie in ihrer aktuellen Form umgesetzt wird. Im Anschluss an eine Übergangsphase wird die vollständige Umsetzung von Solvency II nunmehr frühestens 2014 erwartet, da derzeit immer noch zahlreiche wichtige fachliche Probleme in der Diskussion sind.

In der **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG** erwarten wir, dass der langsame Preisanstieg des Jahres 2011 auch 2012 und 2013 anhalten wird. Solche zyklischen Trends sind meist recht stabil und korrelieren nur in geringem Maß mit dem wirtschaftlichen und finanzpolitischen Umfeld. Vielmehr erhält diese Preisentwicklung ihre Dynamik durch eine ganze Reihe von Faktoren: Hierzu gehören einerseits versicherungstechnische Verluste aufgrund jahrelanger Preisunterbietungen und erheblicher Belastungen aus Naturkatastrophen in den Jahren 2010 und 2011, eine ungünstige Entwicklung der Schadenreserven sowie geringere Kapitalanlagerenditen. Zugleich erwarten wir andererseits eine steigende Nachfrage wegen der Einführung neuer Katastrophenmodelle in den USA und Europa, der konjunkturellen Erholung und der verstärkten Marktdurchdringung in Schwellenländern. Alles in allem gehen wir 2012 und 2013 von einer leichten Steigerung der Margen bei Neuabschlüssen aus, rechnen jedoch auch mit Nachwirkungen des anhaltend schwachen Marktes, wozu eine deutliche Preisunterbietung zählt, die sich in unterschiedlichem Maße bei den verschiedenen Unternehmen zeigen wird.

In der **LEBENSVERSICHERUNG** rechnen wir weiterhin mit relativ niedrigen Zinssätzen, was den Absatz und die Rentabilität auf etablierten Märkten beeinträchtigt. In den Schwellenmärkten erwarten wir hingegen ein solides Wachstum. Insgesamt werden traditionelle Lebensversicherungsprodukte aufgrund der hohen Bereitstellungskosten für Garantien und der strikten Kapitalanforderungen für die Versicherer immer weniger attraktiv. Außerdem gehen wir davon aus, dass der Wettbewerb zu Banken bei kurzfristigen Sparprodukten intensiv bleibt – zum Nachteil des Bankassurance-Vertriebs von Lebensversicherungen. Falls die Zinssätze ihr niedriges Niveau wie erwartet halten, könnte sich der Mix unseres Lebensversicherungsgeschäfts langsam in Richtung rentablerer fondsgebundener Produkte und Vorsorgeprodukte verlagern. Mit dieser Verschiebung dürften sich auch die Rentabilität unserer Neuabschlüsse erhöhen und unsere Ergebnisse qualitativ verbessern.

Aufgrund der beträchtlichen Unsicherheit über die künftige Entwicklung der Weltwirtschaft und die politischen Rahmenbedingungen wird für die Finanzmärkte auch für das Jahr 2012 und darüber hinaus eine anhaltend hohe Volatilität erwartet. Diese unsicheren Aussichten drücken auf die Anlegerstimmung und sorgen so für gedämpfte Wachstumserwartungen für die gesamte **ASSET MANAGEMENT-BRANCHE**. Aufgrund der hohen Staatsverschuldungen und der steigenden Sparneigung privater Haushalte hinken die Wachstumsraten auf den wichtigsten OECD-Märkten auch weiterhin den langfristigen Trends hinterher, sodass die kurzfristigen Wachstumsaussichten der Asset Management-Branche durch diese Marktbedingungen zumindest teilweise eingeschränkt zu sein scheinen. Das betrifft sowohl Rentenanlagen als auch den Aktienbereich. Zudem ist es schwer zu sagen, ob und inwieweit die Asset Management-Branche von potenziellen Auswirkungen der anhaltenden Unsicherheit über die Entwicklung des globalen aufsichtsrechtlichen Umfeldes betroffen sein wird (beispielsweise durch eventuell höheren Verwaltungsaufwand und Kapitalbedarf). Viel wird davon abhängen, dass wir uns weiterhin auf die Bedürfnisse unserer Kunden konzentrieren und ihre Portfolios verwalten, um Anlageresultate zu erzielen, die die Benchmark übertreffen. Zwar haben wir uns auf die aktuellen Unsicherheiten des Marktes eingestellt, bleiben aber vom Trend des generellen Anlegerverhaltens abhängig. Wir sind jedoch zuversichtlich, dass wir dank der umfassenden Palette der von uns angebotenen Anlagelösungen in der Lage sein werden, Kapitalmittelzuflüsse auch in einem unsteten Umfeld, das von den unterschiedlichsten Anlagepräferenzen und Erwartungen geprägt ist, für uns zu gewinnen.

## II. Geschäftsverlauf nach Rückversicherungszweigen

Die **GEBUCHTEN BRUTTOBEITRÄGE** verringerten sich um 6,9% auf 3 590 (3 854) Mio € und zwar vorwiegend wegen des rückläufigen Geschäftsvolumens in den Rückversicherungszweigen Kraftfahrt, Extended Coverage und Technische Rückversicherung. Dieser Rückgang wurde nur zum Teil durch höhere Prämieinnahmen in der Lebensrückversicherung kompensiert.

Die Beitragseinnahmen der Allianz SE stammten vorwiegend aus dem konzerninternen Geschäft. Zusätzlich zeichnet die Allianz SE auch Geschäft von ausgewählten externen Zedenten.

Verglichen mit den Vorjahren stieg die Schadenbelastung aus Naturkatastrophen erheblich an und belief sich im Jahr 2011 auf 753 (385) Mio €. Derart große Ereignisse können je nach Deckung verschiedene Versicherungszweige betreffen.

### GEBUCHTE BRUTTOBEITRÄGE UND VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS F.E.R. NACH RÜCKVERSICHERUNGSZWEIGEN<sup>1</sup>

	Gebuchte Bruttobeiträge			Schaden-Kosten-Quote f.e.R. nur Schaden-Unfall		Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen		Versicherungstechnisches Ergebnis f.e.R.	
	2011	2010	Veränderung	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	Mio €	Mio €	in % <sup>2</sup>	in %	in %	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €
Feuer- und Sachrückversicherung	1 207	1 316	- 8,3	124,2	89,9	194	14	- 39	112
davon:									
Feuer	417	423	- 1,5	182,5	81,7	194	14	- 27	71
Verbundene Wohngebäude und Verbundene Hausrat	168	161	3,9	92,5	94,3	—	—	8	5
Technische Versicherungen	166	212	- 21,6	83,5	90,8	—	—	26	17
Betriebsunterbrechung	105	124	- 15,2	149,6	84,2	—	—	- 48	17
Übrige Sachrückversicherung	351	396	- 11,4	99,1	99,0	—	—	2	2
Kraftfahrt	601	698	- 13,8	106,0	113,5	1	18	- 19	- 56
Leben	324	301	7,8	—	—	—	—	26	22
Unfall	285	290	- 1,7	99,6	101,9	—	—	17	27
Haftpflicht	276	282	- 2,2	79,8	92,9	- 10	- 10	40	7
Kredit und Kaution	263	272	- 3,3	59,3	81,4	- 89	- 48	4	—
Transport und Luftfahrt	108	131	- 18,0	75,5	89,1	24	- 12	49	1
Rechtsschutz	72	72	- 0,2	102,0	94,0	3	- 2	1	1
Kranken	56	57	- 2,2	—	—	—	—	0	- 1
Übrige Zweige	398	435	- 8,3	131,3	97,7	98	- 20	- 21	- 12
<b>Summe</b>	<b>3 590</b>	<b>3 854</b>	<b>- 6,9</b>	<b>107,3</b>	<b>95,8</b>	<b>221</b>	<b>- 60</b>	<b>58</b>	<b>101</b>

Das Portfolio der **FEUERRÜCKVERSICHERUNG** blieb mit gebuchten Bruttobeiträgen von 417 (423) Mio € stabil. Die deutliche Verschlechterung der Schaden-Kosten-Quote um 100,8 Prozentpunkte auf 182,5 (81,7) % ist auf Schäden aus Naturkatastrophen zurückzuführen. So reduzierten die Erdbeben in Neuseeland (Februar) und in Japan das Ergebnis der Feuerrückversicherung mit Schäden in Höhe von 209 beziehungsweise 101 Mio €. Insgesamt belasteten Naturkatastrophen die Geschäftsjahresschadenquote f.e.R. mit 122,3 Prozentpunkten. Die überdurchschnittliche Schadenlast führte zu einer Auflösung der Schwankungsrückstellung in Höhe von 194 Mio €, sodass sich das versicherungstechnische Ergebnis f.e.R. auf - 27 Mio € belief.

Das Beitragsvolumen in der **VERBUNDENEN WOHN- UND DER VERBUNDENEN HAUSRATRÜCKVERSICHERUNG** stieg geringfügig auf 168 (161) Mio €. Die Schaden-Kosten-Quote sank leicht auf 92,5 (94,3) %, obwohl eine Reihe von Stürmen in Deutschland das Portfolio mit Schäden in Höhe von 20 Mio € belastete.

1 | Darstellung der Rückversicherungszweige wurde geändert und die Vorjahreszahlen wurden angepasst.

2 | Für die Versicherungszweige auf Basis des exakten, nicht gerundeten Betrages

In der **TECHNISCHEN RÜCKVERSICHERUNG** fielen die Beitragseinnahmen um 21,6% auf 166 (212) Mio €. Dies geht vor allem auf ein geringeres Geschäftsvolumen mit externen Kunden zurück. Dank geringerer Geschäftsjahresschäden und eines positiven Abwicklungsergebnisses verbesserten sich die Schaden-Kosten-Quote auf 83,5 (90,8)% und das versicherungstechnische Ergebnis f.e.R. auf 26 (17) Mio €.

Die Beitragseinnahmen in der **BETRIEBSUNTERBRECHUNGSRÜCKVERSICHERUNG** sanken um 19 Mio € auf 105 (124) Mio €. Grund war das rückläufige Geschäftsvolumen mit externen Zedenten in den Zweigniederlassungen Singapur und Zürich. Die Schaden-Kosten-Quote verschlechterte sich um 65,4 Prozentpunkte auf 149,6 (84,2)%, da dieser Rückversicherungszweig Schäden in Höhe von 96 Mio € aus Naturkatastrophen im asiatisch-pazifischen Raum verzeichnete, darunter 81 Mio € aus den mehrmonatigen Überschwemmungen in Thailand.

Der Zweig **ÜBRIGE SACHRÜCKVERSICHERUNG** umfasst die Rückversicherung zusätzlicher Gefahren (Extended Coverage) in der Feuer- und Betriebsunterbrechungsrückversicherung sowie Hagel-, Sturm-, Leitungswasser-, Tier-, Einbruchdiebstahl-, Raub- und Einheitsrückversicherung. Die gebuchten Bruttobeiträge sanken von 396 Mio € im Jahr 2010 auf 351 Mio € im Berichtsjahr. Den Rückgang verursachte vor allem ein geringeres Volumen in Extended Coverage von externen Kunden, das nur zum Teil durch höhere Beiträge in der Hagelrückversicherung kompensiert wurde. Hinzu kamen hohe Belastungen aus Naturkatastrophen, unter anderem 83 Mio € aus Stürmen und Überschwemmungen in Australien und 17 Mio € aus den Erdbeben in Neuseeland. Die Schaden-Kosten-Quote blieb mit 99,1% daher auf dem hohen Niveau des Vorjahres (99,0%).

Das Beitragsaufkommen in der **KRAFTFAHRTRÜCKVERSICHERUNG** verringerte sich um 13,8% auf 601 (698) Mio €, da externes Geschäft im asiatisch-pazifischen Raum beendet worden war. Die Schaden-Kosten-Quote verbesserte sich um 7,5 Prozentpunkte auf 106,0 (113,5)% – überwiegend dank günstigerer Ergebnisse in der Zweigniederlassung Singapur sowie einer Auflösung von Vorjahresschadenreserven hauptsächlich im nichtproportionalen Portfolio. Das Ergebnis blieb dennoch unbefriedigend und verzeichnete erneut eine hohe Geschäftsjahresschadenbelastung für Deutschland, unter anderem infolge von Schäden in Höhe von 19 Mio € durch eine Reihe von Sommerstürmen.

In der **LEBENSRÜCKVERSICHERUNG** stiegen die Prämieeinnahmen auf 324 (301) Mio € vor allem wegen höherer Bruttobeiträge aus dem All Net-Geschäft. All Net ist ein Netzwerk von konzerninternen und externen Gesellschaften, die für internationale Konzerne länderübergreifende Gruppenprogramme für Lebens-, Berufsunfähigkeits-, Kranken-, Unfall- und Rentenversicherung anbieten. Das versicherungstechnische Ergebnis f.e.R. folgte dem positiven Trend der Beitragseinnahmen und verbesserte sich auf 26 (22) Mio €.

Das Portfolio der **UNFALLRÜCKVERSICHERUNG** war mit 285 (290) Mio € Prämienaufkommen stabil und wurde von dem Geschäft mit der Allianz Versicherungs-AG dominiert.

Das Beitragsvolumen in der **HAFTPFLICHRÜCKVERSICHERUNG**, an dem konzerninterne Zedenten den größten Anteil ausmachten, blieb mit 276 (282) Mio € nahezu unverändert. Die Schaden-Kosten-Quote verbesserte sich um 13,1 Prozentpunkte auf 79,8 (92,9)% – erstens dank geringerer Geschäftsjahresschäden und zweitens wegen des positiven Abwicklungsergebnisses, das unter anderem von der günstigen Abwicklung eines größeren Haftpflichtschadens in der Schweiz profitierte.

Die Beitragseinnahmen in der **KREDIT- UND KAUTIONSRÜCKVERSICHERUNG** gingen leicht um 9 Mio € auf 263 (272) Mio € zurück. Trotz einiger größerer Einzelschäden verbesserte sich die Schaden-Kosten-Quote deutlich um 22,1 Prozentpunkte auf 59,3 (81,4)%, da dieser Rückversicherungszweig von einer insgesamt sehr positiven Ergebnisentwicklung der Zedenten profitierte. Infolge der unterdurchschnittlichen Schadenbelastung wurden der Schwankungsrückstellung 89 Mio € zugeführt.

Die Prämieeinnahmen in der **TRANSPORT- UND LUFTFAHRTRÜCKVERSICHERUNG** sanken um 23 Mio € auf 108 (131) Mio €. Die Schaden-Kosten-Quote verbesserte sich auf 75,5 (89,1)%. Während das Transportgeschäft im Vorjahr von den Ergebnissen aus dem konzerninternen Geschäft in Deutschland belastet worden war, verzeichnete das Luftfahrtportfolio 2011 außerordentlich geringe Schäden.

In der **RECHTSSCHUTZRÜCKVERSICHERUNG** blieb das Beitragsaufkommen mit 72 Mio € unverändert. Die Schaden-Kosten-Quote hingegen verschlechterte sich auf 102,0 (94,0) %, vor allem infolge einer höheren Schadenbelastung aus den Abgaben der Allianz Versicherungs-AG.

Das Portfolio der **KRANKENRÜCKVERSICHERUNG** war mit Prämieinnahmen in Höhe von 56 (57) Mio € und einem versicherungstechnischen Ergebnis von 0 (- 1) Mio € stabil.

In den **ÜBRIGEN RÜCKVERSICHERUNGSZWEIGEN** verringerten sich die Beitragseinnahmen um 37 Mio € auf 398 (435) Mio €. Dieser Rückgang beinhaltete auch ein Minus in Höhe von 28 Mio € bei sonstigen Sach- und Schadenrückversicherungen, vorwiegend infolge von Vertragsbeendigungen mit externen Kunden. Die Schaden-Kosten-Quote stieg um 33,6 Prozentpunkte auf 131,3 (97,7) %. Hier schlug in erster Linie die hohe Belastung durch Naturkatastrophen im asiatisch-pazifischen Raum und in Europa zu Buche. So verzeichnete die Allianz SE 118 Mio € Schadenlast aus den Überschwemmungen in Thailand, 18 Mio € aus einer Reihe von Stürmen in Deutschland und weitere 10 Mio € aus Überschwemmungen und Stürmen in Australien. Das versicherungstechnische Ergebnis f.e.R. blieb daher negativ und verschlechterte sich nach Auflösung von 98 Mio € Schwankungsrückstellung auf - 21 (- 12) Mio €.

Unter Übrige Zweige sind die folgenden Spezialsachrückversicherungsweige zusammengefasst:

- Beistandsleistungsrückversicherung
- Vertrauensschadenrückversicherung
- Kraftfahrtgarantierückversicherung
- Sonstige Schadenrückversicherung

## II. Bilanzanalyse

- Stabiles Eigenkapital in Höhe von 42,5 Mrd €.

### Verkürzte Bilanz

	2011 Mio €	2010 Mio €
<b>AKTIVA</b>		
Immaterielle Vermögensgegenstände	448	506
Kapitalanlagen	91 626	88 337
Forderungen	4 362	3 726
Sonstige Vermögensgegenstände	261	172
Rechnungsabgrenzungsposten	279	231
<b>Summe Aktiva</b>	<b>96 976</b>	<b>92 972</b>
<b>PASSIVA</b>		
Eigenkapital	42 546	42 404
Versicherungstechnische Rückstellungen	10 527	9 999
Andere Rückstellungen	4 862	4 428
Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	85	490
Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft	480	446
Nachrangige Verbindlichkeiten	9 060	6 931
Andere Finanzierungsverbindlichkeiten	29 386	28 246
Rechnungsabgrenzungsposten	30	28
<b>Summe Passiva</b>	<b>96 976</b>	<b>92 972</b>

### Kapitalanlagen

	2011 Mio €	2010 Mio €
Grundvermögen	299	307
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	70 628	69 719
Sonstige Kapitalanlagen	16 698	14 371
Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft	4 001	3 940
<b>Summe Kapitalanlagen</b>	<b>91 626</b>	<b>88 337</b>

Der Buchwert der **KAPITALANLAGEN IN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN** erhöhte sich von 69,7 Mrd € auf 70,6 Mrd €. Der Anstieg resultierte hauptsächlich aus Kapitalerhöhungen in einem Umfang von 1,4 Mrd € und einem Zuwachs der konzerninternen Ausleihungen um 0,5 Mrd €. Kompensiert wurde dieser Anstieg teilweise durch Abschreibungen in Höhe von 1,0 Mrd €, von denen 0,6 Mrd € auf unsere Anteile an der Commerzbank AG entfielen.

Nähere Informationen hierzu finden Sie im Anhang unter Angabe 4.

Die **SONSTIGEN KAPITALANLAGEN** stiegen von 14,4 Mrd € auf 16,7 Mrd €. Dies ist einerseits auf höhere Einlagen bei Kreditinstituten (1,6 Mrd €), andererseits auf einen gewachsenen Bestand an Ausleihungen (1,1 Mrd €) zurückzuführen. Durch den Rückgang der Investitionen in Anleihen um 0,4 Mrd € wurde der Anstieg des Buchwerts teilweise wieder ausgeglichen.



102

Zeitwert der  
Kapitalanlagen



Von den sonstigen Kapitalanlagen entfielen Ende 2011 11,6 Mrd € auf Anleihen, und davon wiederum 5,5 Mrd € auf Staatsanleihen. Zum 31. Dezember 2011 hielten wir – zu gleichen Teilen – griechische und italienische Staatsanleihen mit einem Buchwert von insgesamt 0,2 Mrd €.

Die **DEPOTFORDERUNGEN AUS DEM IN RÜCKDECKUNG ÜBERNOMMENEN VERSICHERUNGSGESCHÄFT** erhöhten sich leicht auf 4,0 (3,9) Mrd €.

Zum 31. Dezember 2011 belief sich der beizulegende Zeitwert der Kapitalanlagen auf 98,1 (98,6) Mrd €. Der entsprechende Buchwert dieser Kapitalanlagen lag bei 91,6 (88,3) Mrd €.

## Forderungen

Die Forderungen erhöhten sich von 3,7 Mrd € auf 4,4 Mrd €, wobei der Anstieg vor allem aus einer Zunahme der sonstigen Forderungen (0,7 Mrd €) bei gleichzeitigem Rückgang der Abrechnungsforderungen (0,1 Mrd €) resultierte. Dass die sonstigen Forderungen zunahm, beruhte im Wesentlichen auf höheren Forderungen aus Dividenden (0,8 Mrd €), während Cashpool-Forderungen (0,1 Mrd €) im Gegenzug – wenn auch weniger stark – zurückgegangen waren.

## Eigenkapital

Zum 31. Dezember 2011 betrug das Eigenkapital 42,5 (42,4) Mrd €. Der im Geschäftsjahr 2011 erzielte Bilanzgewinn von 2,0 Mrd € und die Dividendenzahlungen für 2010 von 2,0 Mrd € heben sich weitgehend auf. Der leichte Anstieg ist in erster Linie auf die Kapitalerhöhung für den Mitarbeiteraktienkaufplan und die Einstellung in die Gewinnrücklagen zurückzuführen.

 105  
Eigenkapital

Im Berichtsjahr wurden im Rahmen des Mitarbeiteraktienkaufplans 800 000 Aktien ausgegeben. Dadurch erhöhten sich das gezeichnete Kapital um 2 Mio € und die Kapitalrücklage um 50 Mio €.

In Zusammenhang mit der Ausgabe einer nachrangigen Wandelanleihe wurde die Kapitalrücklage durch eine Optionsprämie um 26 Mio € erhöht.

Insgesamt wurden 54 Mio € des Jahresüberschusses den Gewinnrücklagen zugeführt. Der Vorstand schlägt vor, den Bilanzgewinn in Höhe von 2 049 Mio € abzüglich des Gewinnvortrags für Dividendenzahlungen zu verwenden.

	Ausgegebene Aktien	Gezeichnetes Kapital	Rechneri- scher Wert Eigene Anteile	Kapital- rücklage	Gewinn- rücklagen	Bilanz- gewinn	Stand 31. Dezember
		Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €
31. Dezember 2010	454 500 000	1 163 520	- 7 252	27 522 959	11 679 410	2 045 250	42 403 887
Kapitalerhöhung Mitarbeiteraktienkaufplan	800 000	2 048	—	50 120	—	—	52 168
Eigene Anteile	—	—	200	—	9 010	—	9 210
Eigene Anteile: Abgangsgewinne	—	—	—	820	—	—	820
Eigene Anteile: Abgangsverluste	—	—	—	—	- 3 286	—	- 3 286
Dividendenzahlung für 2010	—	—	—	—	—	- 2 032 276	- 2 032 276
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	—	—	—	—	—	- 12 974	- 12 974
Optionsprämie Wandelanleihe	—	—	—	25 975	—	—	25 975
Zuführung zur Gewinnrücklage	—	—	—	—	53 907	—	53 907
Bilanzgewinn	—	—	—	—	—	2 048 850	2 048 850
<b>31. Dezember 2011</b>	<b>455 300 000</b>	<b>1 165 568</b>	<b>- 7 052</b>	<b>27 599 874</b>	<b>11 739 041</b>	<b>2 048 850</b>	<b>42 546 281</b>

## Rückstellungen

Für Informationen zu den **VERSICHERUNGSTECHNISCHEN RÜCKSTELLUNGEN** und den **ANDEREN RÜCKSTELLUNGEN** verweisen wir auf die Anhangsangabe 12 und 13.

## Finanzierungsverbindlichkeiten

Zum 31. Dezember 2011 hatte die Allianz SE die folgenden ausstehenden **FINANZIERUNGSVERBINDLICHKEITEN**:

	2011 Mio €	2010 Mio €
Konzerninterne nachrangige Verbindlichkeiten	5 934	3 855
Konzernexterne nachrangige Verbindlichkeiten	3 126	3 076
<b>Nachrangige Verbindlichkeiten</b>	<b>9 060</b>	<b>6 931</b>
Konzerninterne Anleihen	6 405	6 798
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1 187	2 073
Sonstige konzerninterne Finanzierungsverbindlichkeiten	20 704	17 694
Sonstige konzernexterne Finanzierungsverbindlichkeiten	1 090	1 681
<b>Andere Finanzierungsverbindlichkeiten</b>	<b>29 386</b>	<b>28 246</b>
<b>Summe Finanzierungsverbindlichkeiten</b>	<b>38 446</b>	<b>35 177</b>

Von den Finanzierungsverbindlichkeiten entfielen 33,0 (28,3) Mrd € auf konzerninterne Verbindlichkeiten.

Die **NACHRANGIGEN VERBINDLICHKEITEN** erhöhten sich auf 9,1 (6,9) Mrd €. 6,0 (3,9) Mrd € davon waren konzerninterne Verbindlichkeiten, die aus Emissionen nachrangiger Anleihen durch die Allianz Finance II B.V., Amsterdam, resultierten. Die Allianz Finance II B.V. ist ein verbundenes Unternehmen, das den Erlös aus diesen Emissionen in der Regel an die Allianz SE in Form konzerninterner Darlehen weiterleitet. Der deutliche Anstieg im Jahr 2011 ist in erster Linie auf die Begebung einer neuen Nachranganleihe in Höhe von 2,0 Mrd € durch die Allianz Finance II B.V. zurückzuführen.

Die **VERBINDLICHKEITEN AUS KONZERNINTERNEN ANLEIHEN** gingen um 0,4 Mrd € auf 6,4 Mrd € zurück. Die Rückzahlung von zehn fälligen Anleihen in Höhe von insgesamt 1,2 Mrd € wurde teilweise durch die Emission von sieben neuen Anleihen mit einem Volumen von 0,8 Mrd € ausgeglichen.

Vorwiegend aufgrund der Rückzahlung eines Darlehens über 1,0 Mrd € gingen die **VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN** auf 1,2 Mrd € zurück.

Die **SONSTIGEN KONZERNINTERNEN FINANZIERUNGSVERBINDLICHKEITEN** erhöhten sich um 3,0 Mrd € auf 20,7 Mrd € und setzen sich wie folgt zusammen:

	2011 Mio €	2010 Mio €
Konzerninterne Darlehen	15 428	13 790
Verbindlichkeiten aus Cashpool	4 264	2 816
Übrige	1 012	1 088
<b>Sonstige konzerninterne Finanzierungsverbindlichkeiten</b>	<b>20 704</b>	<b>17 694</b>

Der Anstieg ist vor allem eine Folge davon, dass konzerninterne Darlehen um 1,6 Mrd € auf 15,4 Mrd € und außerdem die kurzfristigen Verbindlichkeiten aus dem konzerninternen Cashpool um 1,5 Mrd € auf 4,3 Mrd € zunahmen.

Die **SONSTIGEN KONZERNEXTERNEN FINANZIERUNGSVERBINDLICHKEITEN** sanken 2011 um 0,6 Mrd € auf 1,1 Mrd €, da sich die kurzfristige Fremdfinanzierung in Form von Euro Commercial Papers um 0,6 Mrd € auf 0,9 Mrd € verringerte.



110

Fälligkeiten der  
Finanzierungs-  
verbindlichkeiten

## II. Liquidität und Finanzierung

### Liquiditätsmanagement der Allianz SE

Aufgabe der Allianz SE ist es, den Liquiditätsbedarf der Allianz Gruppe zu ermitteln, den Zugang zu Finanzierungsquellen zu optimieren und die Finanzierungskosten gleichzeitig möglichst gering zu halten.

Die Allianz SE stellt sicher, dass ihre Tochtergesellschaften über eine angemessene Liquiditäts- und Kapitalausstattung verfügen. Die liquiden Mittel stammen in erster Linie aus Dividendeneinnahmen und Geldmitteln von Tochtergesellschaften der Allianz SE und aus am Kapitalmarkt aufgenommenen Mitteln. Der Begriff Liquiditätsausstattung bezeichnet dabei jene Vermögenswerte, die unmittelbar verfügbar sind, also Barmittel, Geldmarktpapiere und hochliquide Staatsanleihen. Verwendet werden sie vornehmlich für Zinszahlungen auf Fremdkapital, Betriebskosten, interne und externe Wachstumsinvestitionen und Dividendenzahlungen an unsere Aktionäre. Der Zugang der Allianz SE zu externen Finanzierungsquellen hängt von verschiedenen Faktoren ab: den allgemeinen Kapitalmarktbedingungen, der Verfügbarkeit von Bankkrediten, aber auch von unserer Bonitätseinstufung und Kreditfähigkeit.

### FINANZIERUNGSQUELLEN

Die Finanzierungsquellen stehen der Allianz SE in Form von Eigen- und Fremdkapital zur Verfügung. Eigenmittel kann durch die Ausgabe von Stammaktien generiert werden. Fremdkapital wird hauptsächlich durch die Begebung von Anleihen mit einer breitgestreuten Laufzeitstruktur sowie durch gruppenweites Liquiditätsmanagement gedeckt.

#### ..... ■ EIGENMITTELAUSSTATTUNG

Zum 31. Dezember 2011 betrug das im Handelsregister eingetragene gezeichnete Kapital 1 165 568 000 €, eingeteilt in 455 300 000 vinkulierte Namensaktien. Zum 31. Dezember 2011 hielt die Allianz SE 2 754 556 (2 832 789) eigene Aktien.

Im Juli 2011 hat eine 100 prozentige Tochtergesellschaft der Allianz SE, die Allianz Finance II B.V., nachrangige Wandelschuldverschreibungen auf Allianz Aktien im Nennbetrag von 500 000 000 € gegen bar ausgegeben, die von der Allianz SE auf nachrangiger Basis garantiert sind. Die Wandelschuldverschreibungen wurden von der Nippon Life Insurance Company erworben. Durch die Emission wurde das regulatorische Kapital erhöht und unsere Kapitalbasis weiter gestärkt. Angesichts der Volatilität der Finanzmärkte zum Zeitpunkt der Emission wäre ein Bezugsrechtsangebot an die Allianz Aktionäre mit einem deutlich erhöhten Durchführungsrisiko verbunden gewesen. Daher wurden die Bezugsrechte der Aktionäre auf die Wandelschuldverschreibungen mit Zustimmung des Aufsichtsrats ausgeschlossen, gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 5. Mai 2010, die den Bezugsrechtsausschluss für den Fall erlaubt, dass die Schuldverschreibungen gegen bar ausgegeben werden, der Ausgabepreis den nach anerkannten finanzmathematischen Grundsätzen ermittelten theoretischen Marktwert der Schuldverschreibungen nicht wesentlich unterschreitet, und auf die zu begebenden Aktien, zusammen mit Aktien, die ebenfalls unter Ausschluss des Bezugsrechtes gemäß § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG begeben oder veräußert werden, ein anteiliger Betrag des Grundkapitals von insgesamt nicht mehr als 10% des Grundkapitals entfällt. Die bei Wandlung aus dem Bedingten Kapital 2010 zu begebenden Aktien werden diese Grenze nicht überschreiten. Der Ausgabepreis der Schuldverschreibungen von 100% des Nennbetrags entspricht dem theoretischen Marktwert der Schuldverschreibungen, der unter Berücksichtigung des Allianz Aktienkurses bei Begebung, des Wandlungszeitraums, der Volatilität des Aktienkurses sowie der damaligen Zinssätze und der Bonität der Allianz nach anerkannten finanzmathematischen Grundsätzen ermittelt wurde. In den ersten zehn Jahren nach der Begebung kann es bei Eintritt bestimmter Ereignisse zu einer Pflichtwandlung in Allianz Aktien zum dann

gültigen Aktienkurs kommen, wobei der Wandlungspreis jedoch mindestens 75,39 € je Aktie betragen muss. Im gleichen Zeitraum haben die Anleihegläubiger das Recht, die Schuldverschreibungen zu einem Preis von 188,47 € je Aktie in Allianz Aktien zu wandeln. In beiden Fällen kann der genannte Wandlungspreis durch Verwässerungsschutzbestimmungen angepasst werden. Durch die Zulassung einer ersten Tranche von bis zu 8 000 000 Aktien – entsprechend 1,76% des Grundkapitals zum 31. Dezember 2011 - zum Börsenhandel soll die Lieferbarkeit von handelbaren Aktien beiWandlung sicher gestellt werden.

Im November 2011 wurden 800 000 neue Aktien gegen Bareinlage aus dem Genehmigten Kapital 2010/II zum Ausgabepreis von 65,21 € je Aktie ausgegeben, um den Allianz Mitarbeitern zu ermöglichen, 651 613 Aktien zu Preisen zwischen 45,65 € und 54,34 € je Aktie zu erwerben. Das Genehmigte Kapital 2010/II wurde geschaffen, um der Allianz SE die Ausgabe von neuen Aktien zu dem Zweck solcher Mitarbeiterangebote zu ermöglichen. Um die neuen Aktien den Mitarbeitern anbieten zu können, musste das Bezugsrecht der Aktionäre gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 5. Mai 2010 ausgeschlossen werden. Der Ausgabepreis von 65,21 € je Aktie entspricht dem Xetra-Schlusskurs der Allianz Aktie vom 7. September 2011 und ist gleichzeitig der Referenzpreis für die Bestimmung der ermäßigten Angebotspreise.

Darüber hinaus kann die Allianz SE ihre Eigenkapitalausstattung durch die Ausgabe neuer Aktien erhöhen. Nähere Angaben zum genehmigten Kapital der Allianz SE finden Sie unter Angabe 10 im Anhang.

 105  
Genehmigtes  
Kapital

## ■ FREMDFINANZIERUNG

Zum 31. Dezember 2011 beliefen sich nachrangige Anleihen und andere Finanzierungsverbindlichkeiten auf eine Gesamthöhe von 38,4 (35,2) Mrd €. Von diesen Finanzierungsverbindlichkeiten entfallen 33,0 (28,3) Mrd € auf konzerninterne Verbindlichkeiten.

Als weitere Finanzierungsquellen stehen Kreditlinien von Banken sowie Akkreditive zur Verfügung, mit denen die Kapitalstruktur der Allianz SE bei Bedarf weiter optimiert werden kann.

In 2011 konnte die Allianz SE ihre starke finanzielle Flexibilität weiterhin durch einen verlässlichen Zugriff auf sowohl externe wie auch gruppeninterne Finanzierungsmittel bei gleichzeitig angemessenen Kosten sichern. Nähere Angaben zu unseren Finanzierungsverbindlichkeiten finden Sie unter Angabe 11 und 14 im Anhang.

## II. Risikobericht

- Unser Risikomanagement ist darauf ausgerichtet, durch gezieltes Abwägen von Risiken und Erträgen zur Wertschöpfung beizutragen.
- Die Allianz Gruppe ist gut kapitalisiert, und ihre Solvabilität ist belastbar.

### Gesamtaussage des Vorstands zum Risikoprofil

#### DIE ALLIANZ GRUPPE

Das Management der Allianz Gruppe hält das Risikoprofil der Gruppe insgesamt für angemessen und vertraut der Wirksamkeit des Konzern-Risikomanagementsystems im Hinblick auf schnelle Veränderungen des Umfelds und die Erfordernisse des laufenden Geschäfts. Dieses Vertrauen gründet auf verschiedenen Faktoren, die in den nachstehenden Abschnitten genauer beschrieben und in der Gesamtaussage des Vorstands zusammengefasst sind:

Die Allianz Gruppe ist gut kapitalisiert und übererfüllt zum 31. Dezember 2011 ihre internen und aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsziele. Standard & Poor's hat unser AA-Rating im Januar 2012 bestätigt, den Ausblick angesichts der Auswirkung der Kapitalmarktentwicklungen in der zweite Jahreshälfte 2011 jedoch auf „negativ“ herabgestuft. Mit diesem Rating verfügt die Allianz nach wie vor über eine der besten Bonitätsbewertungen vergleichbarer Versicherungsgruppen.

Das Management der Gruppe hält die Allianz für gut positioniert, um mögliche künftige widrige Ereignisse bewältigen zu können – unter anderem auch aufgrund unseres internen Limitsystems, durch das die Auswirkungen ungünstiger Marktentwicklungen auf unsere aufsichtsrechtlichen und ökonomischen Solvabilitätsquoten beherrschbar bleiben. Das Nettorisiko der Gruppe hinsichtlich Naturkatastrophen ist ebenfalls begrenzt und entspricht unserer Risikoneigung. Das Konzernmanagement ist davon überzeugt, dass es damit ein angemessenes Gleichgewicht zwischen dem potenziellen Ertrag, Ertragsschwankungen und Solvabilität erreicht hat.

Im Hinblick auf den Wettbewerb in der Versicherungsbranche verfügt die Gruppe zusätzlich über den wesentlichen Vorteil, international diversifiziert zu sein, mit einem konservativen Kapitalanlageprofil und disziplinierten Geschäftspraktiken in den Segmenten **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG**, **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** und **ASSET MANAGEMENT**.

#### MARKT- UND GESCHÄFTSUMFELD

##### ■ DIE STAATSSCHULDENKRISE IN EUROPA

Unsere Grundannahme für die Entwicklung der Weltwirtschaft ist ein Szenario moderaten Wachstums. Allerdings sind jedoch auch ungünstigere Szenarien denkbar, die von den Unwägbarkeiten um die europäische Staatsschuldenkrise ausgelöst werden könnten.

Eines dieser Szenarien könnte zum Beispiel die ungeordnete Umschuldung griechischer Staatsanleihen sein, verbunden mit der Gefahr, andere Märkte anzustecken, falls die Auswirkungen einer solchen Umschuldung nicht eingedämmt werden könnten. Sollten derlei Ereignisse tatsächlich eintreten, dürfte es kaum überraschen, wenn die Volatilität an den

Finanzmärkten – besonders an den Aktien- und Devisenmärkten – wieder steigt. Die Zentralbanken würden dann mit Zinssenkungen reagieren und der Bankensektor stünde vor neuen Herausforderungen. Risikobehaftete Anleihen müssten Wertminderungen und höhere Risikoaufschläge aufgrund der Flucht in sichere Anlagen hinnehmen – zusätzlich zu anderen, nur schwer kalkulierbaren Begleiterscheinungen. Nicht zuletzt wäre zudem voraussichtlich die Realwirtschaft in der Eurozone und in anderen Wirtschaftsräumen betroffen, auch soziale Unruhen wären denkbar.

In der Diskussion, die derzeit in Politik und Wirtschaft geführt wird, gehen die Meinungen über die Eintrittswahrscheinlichkeiten derartiger Szenarien auseinander und sind Gegenstand zahlreicher Kontroversen und persönlicher Mutmaßungen. Als eine der größten Versicherungsgesellschaften in Europa müssen wir jedoch auf unterschiedlichste Szenarien vorbereitet sein. In der folgenden Tabelle zeigen wir – unter Zugrundelegung verschiedener Kenngrößen – unser direktes Engagement in einigen der potenziell betroffenen Märkte.

#### ENGAGEMENT DER ALLIANZ IN AUSGEWÄHLTEN EUROPÄISCHEN MÄRKTEN

	Griechenland Mrd €	Irland Mrd €	Italien Mrd €	Portugal Mrd €	Spanien Mrd €
<b>VERSICHERUNGSGESCHÄFT</b>					
2011 Bruttobeiträge	0,2	0,7	10,9	0,5	3,0
davon Schaden-Unfall	0,1	0,7	4,0	0,3	2,0
davon Leben/Kranken	0,1	0,0	6,9	0,2	1,0
<b>STAATSANLEIHEN (ZEITWERTE)</b>					
	0,3	0,4	26,9	0,6	4,9
davon Schaden-Unfall	0,1	0,1	3,7	0,2	1,1
davon Leben/Kranken	0,2	0,3	22,0	0,4	3,8
davon im Heimatmarkt gehalten	24,7%	41,3%	74,6%	38,8%	63,1%

Angesichts der möglichen Risiken haben wir verschiedene Maßnahmen ergriffen, um potenzielle Effekte zu begrenzen. Dazu gehört die Einrichtung einer Task Force, die für die Überwachung und Analyse der Gesamtlage verantwortlich ist und konkrete Maßnahmen für verschiedene Szenarien vorschlägt. Zudem haben wir unser Engagement bei Staatsemitenten, die in den Sog der Krise geraten könnten, selektiv abgebaut und unser verbleibendes Engagement vornehmlich auf die jeweiligen Inlandsbilanzen konzentriert. Ebenso haben wir unsere Höchstgrenzen für Engagements bei potenziell betroffenen Emittenten von Unternehmensanleihen und Geschäftsbanken herabgesetzt. Außerdem wird in potenziell betroffenen Ländern unsere Preisgestaltung im Neugeschäft fortlaufend überwacht.

#### WEITERE RELEVANTE FAKTOREN

Obwohl allmählich mehr Klarheit über die kommenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen herrscht – insbesondere in Bezug auf Solvency II und systemrelevante Finanzinstitute – gibt es diesbezüglich noch keine abschließende Regelung. Dies birgt einen gewissen Grad an Unsicherheit im Hinblick auf die endgültigen Kapitalanforderungen und Auswirkungen auf unser Geschäft. Absehbar ist jedoch, dass die Solvency-II-Regelung aufgrund der „marktgerechten“ Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten zu einer – gegenüber Solvency I – erhöhten Volatilität in den aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen führen wird, insbesondere bei Produkten der langfristigen Vermögensbildung und Sparprodukten im Lebensversicherungsgeschäft. Produkte, Anlage- und Absicherungsstrategien dürften allmählich in der gesamten Branche entsprechend angepasst werden, um diese Volatilität zu mindern.

Je nach individueller Anlagestrategie könnten anhaltend niedrige Zinsen bei einigen Lebensversicherungsgesellschaften zu Problemen führen, besonders bei der Erwirtschaftung ausreichender Erträge, die den Erwartungen der Versicherungsnehmer und den in ihren Lebensversicherungsprodukten enthaltenen Garantien genügen. Gleichzeitig sieht die Branche wegen der steigenden Inflationsgefahr ein Risiko höherer Zinssätze, was zu einem gefährlichen Balanceakt im Zinsbereich führt.

Außerdem sehen sich die Versicherungsunternehmen dem anhaltenden Trend zum Verbraucherschutz, speziell im Rahmen von Transparenz, Vertriebspraktiken und der Eignung von Lebensversicherungsprodukten, gegenüber.

In den folgenden Abschnitten geben wir einen Überblick über das Kapital- und Risikomanagementsystem der Allianz, mit dem wir in der Lage sind, Risiken effektiv zu beherrschen und die Vermögenswerte der Allianz SE zu schützen.

## Kapitalisierung


Im Interesse unserer Aktionäre und unserer Versicherungskunden ist es unser Ziel sicherzustellen, dass die Allianz Gruppe jederzeit angemessen kapitalisiert ist und dass unsere gesamten operativen Einheiten ihre jeweiligen Kapitalanforderungen erfüllen. Risikokapital und Kapitalkosten sind zudem wichtige Aspekte bei Geschäftsentscheidungen.

Unser internes Risikokapitalmodell nimmt eine wichtige Rolle im Management des ökonomischen Kapitals ein. Darüber hinaus berücksichtigen wir die externen Anforderungen der Aufsichtsbehörden und der Rating-Agenturen. Die Kapitalanforderungen der Aufsichtsbehörden sind dabei bindend – die Kapitalanforderungen der Rating-Agenturen einzuhalten und starke Credit Ratings zu wahren, gehört hingegen zu unseren strategischen Geschäftszielen. Die gesetzlichen Anforderungen an die Mindestkapitalausstattung gelten sowohl für die operativen Einheiten der Allianz Gruppe als auch für die Allianz Gruppe insgesamt.

Sowohl auf Ebene des Konzerns als auch der operativen Einheiten überwachen wir unsere Kapitalpositionen genau. Dabei führen wir regelmäßig Stresstests auf Basis standardisierter Risikoszenarien durch. So können wir angemessene Maßnahmen ergreifen, um die Stärke unserer Kapital- und Solvabilitätspositionen dauerhaft zu gewährleisten.

Unser effektives Kapitalmanagement hat dazu geführt, dass die Allianz Gruppe zum 31. Dezember 2011 gut kapitalisiert ist und alle internen und aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsziele erreicht hat.

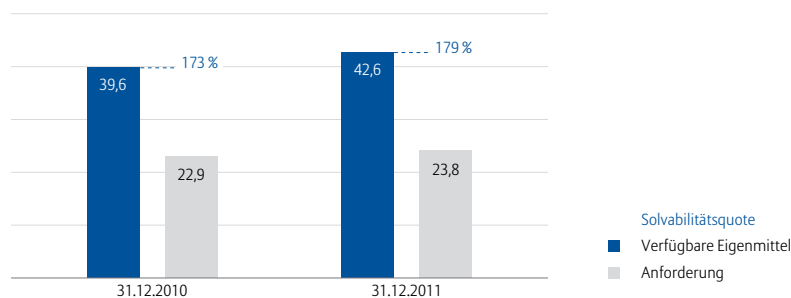
Das Kapitalmanagementsystem wird durch ein wirkungsvolles Liquiditätsmanagementsystem ergänzt. Dieses ist darauf ausgerichtet, unseren finanziellen Spielraum durch die Wahrung einer starken Liquiditätsposition und des Zugangs zu diversen Kapitalmärkten zu erhalten.<sup>1</sup>

 25  
Liquidität und  
Finanzierung

## GESETZLICHE KAPITALANFORDERUNGEN

Bei der Allianz Gruppe handelt es sich – der EU-Finanzkonglomeraterichtlinie und den betreffenden deutschen Gesetzen entsprechend – um ein Finanzkonglomerat. Das Gesetz verlangt, dass ein Finanzkonglomerat die verfügbaren Eigenmittel zur Erfüllung der Solvabilitätsanforderung auf konsolidierter Basis berechnet. Derzeit ermitteln wir die Anforderungen und die verfügbaren Eigenmittel unseres Versicherungsgeschäfts für Finanzkonglomerate auf Basis von Solvency I. Die Kapitalanforderungen und die Definition der verfügbaren Eigenmittel werden durch die Solvency-II-Bestimmungen ersetzt, sobald Solvency II rechtsverbindlich wird. Ebenso wird sich das Verfahren zur Berechnung der verfügbaren Eigenmittel für die Finanzkonglomerate-Solvabilität nach Einführung von Solvency II ändern.

FINANZKONGLOMERATE-SOLVABILITÄT<sup>2</sup> | in Mrd €



1 | Weitere Informationen zum Liquiditätsmanagement finden Sie im Abschnitt „Sonstige Risiken – Liquiditätsrisiko“.

2 | Solvabilität gemäß der EU-Richtlinie über Finanzkonglomerate. Außerbilanzielle Bewertungsreserven werden im Rahmen der Berichterstattung an die Aufsichtsbehörden nur auf Antrag als verfügbare Eigenmittel angesetzt. Die Allianz SE hat bisher keinen Antrag auf Anerkennung gestellt. Ohne die außerbilanziellen Bewertungsreserven beläuft sich die Solvabilitätsquote auf 170% (2010: 164%, 2009: 155%).

Der Anstieg des verfügbaren Kapitals resultierte vor allem aus der Ausgabe neuer, nachrangiger Anleihen. Durch eine Zunahme der Deckungsrückstellungen im **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNGSGESCHÄFT** erhöhte sich auch unsere Solvabilitätsanforderung.

## EXTERNE KAPITALANFORDERUNGEN VON RATING-AGENTUREN

Rating-Agenturen haben ihre eigenen Modelle, um das Verhältnis zwischen dem erforderlichen Risikokapital und der verfügbaren Kapitalausstattung eines Unternehmens zu beurteilen. Die Bewertung der Kapitalausstattung ist üblicherweise ein wesentlicher Bestandteil des Rating-Prozesses. Es gehört zu den strategischen Geschäftszielen der Allianz Gruppe, die Kapitalanforderungen der Rating-Agenturen zu erfüllen und ein starkes Kreditrating aufrechtzuerhalten.

Aufgrund der Ratingmaßnahmen gegen zahlreiche Staaten der Eurozone im Dezember 2011 stellte Standard & Poor's die Kreditratings verschiedener europäischer Versicherer, darunter das der Allianz Gruppe, unter Beobachtung mit negativen Implikationen (Credit Watch Negative). Nach einer Überprüfung im Januar 2012 wurde das AA-Rating der Allianz Gruppe bestätigt, der Ausblick jedoch auf „negativ“ geändert. Infolge der europäischen Staatsschuldenkrise stellte auch A.M. Best unser A+ Rating unter Beobachtung mit negativen Implikationen. Trotz dieser Ratingmaßnahmen verfügt die Allianz Gruppe nach wie vor über eine der besten Bonitätsbewertungen vergleichbarer Versicherungsgruppen. In der folgenden Tabelle sind Nachweise der nachhaltigen Finanzstärke der Allianz SE und unserer Fähigkeit, laufende Verbindlichkeiten zu bedienen, zusammengefasst:

### FINANZKRAFT-RATING DER ALLIANZ SE

	STANDARD & POOR'S	MOODY'S	A. M. BEST
2012	AA Ausblick negativ	Aa3 Ausblick negativ	A+ unter Beobachtung mit negativen Implikationen
2011	AA unter Beobachtung mit negativen Implikationen	Aa3 Ausblick stabil	A+ unter Beobachtung mit negativen Implikationen
2007 bis 2010	AA Ausblick stabil	Aa3 Ausblick stabil	A+ Ausblick stabil
2006	AA- Ausblick positiv	Aa3 Ausblick stabil	A+ Ausblick stabil

Zusätzlich zur Bonitätseinstufung auf der Grundlage langfristiger finanzieller Stabilität stellt Standard & Poor's ein separates Rating für Enterprise Risk Management (ERM) fest. Im September 2011 bewertete die Agentur das ERM im Allianz Versicherungsgeschäft mit der Note „strong“. Diesem Rating entsprechend hielt es Standard & Poor's für „unwahrscheinlich, dass die Allianz Gruppe wesentliche Verluste außerhalb ihrer Risikotoleranz erleiden wird“. Die Rating-Agentur bezog sich dabei nach eigenen Angaben auf unsere starke Risikomanagementkultur, unsere umfassende Überwachung der wichtigsten Risiken und unser ausgeprägtes strategisches Risikomanagement.

Die folgende Tabelle zeigt die Bonitätseinstufungen der Allianz SE durch führende Rating-Agenturen:

RATINGS <sup>1</sup>	STANDARD & POOR'S	MOODY'S	A. M. BEST
Insurer financial strength rating (Finanzkraft-Rating)	AA Ausblick negativ (Ausblick am 27.1.2012 geändert)	Aa3 Ausblick negativ (Ausblick am 16.2.2012 geändert)	A+ unter Beobachtung mit negativen Implikationen (geändert am 14.12.2011)
Counterparty credit rating (Emittenten-Rating)	AA Ausblick negativ (Ausblick am 27.1.2012 geändert)	kein Rating	aa- unter Beobachtung mit negativen Implikationen (geändert am 14.12.2011)
Senior unsecured debt rating (Rating für vorrangige unbesicherte Anleihen)	AA Ausblick negativ (Ausblick am 27.1.2012 geändert)	Aa3 Ausblick negativ (Ausblick am 16.2.2012 geändert)	aa- unter Beobachtung mit negativen Implikationen (geändert am 14.12.2011)
Subordinated debt rating (Rating für nachrangige Anleihen)	A+/A <sup>2</sup> Ausblick negativ (Ausblick am 27.1.2012 geändert)	A2/A3 <sup>2</sup> Ausblick negativ (Ausblick am 16.2.2012 geändert)	a+ <sup>2</sup> unter Beobachtung mit negativen Implikationen (geändert am 14.12.2011)
Commercial paper (short-term) rating (Kurzfristiges Rating)	A-1+ (bestätigt 26.9.2011)	Prime-1 (bestätigt 22.12.2011)	kein Rating

1 | einschließlich der Ratings für Wertpapiere, die von der Allianz Finance II B.V. und Allianz Finance Corporation emittiert werden.

2 | Ratings variieren letztlich auf der Grundlage der jeweiligen Bedingungen.

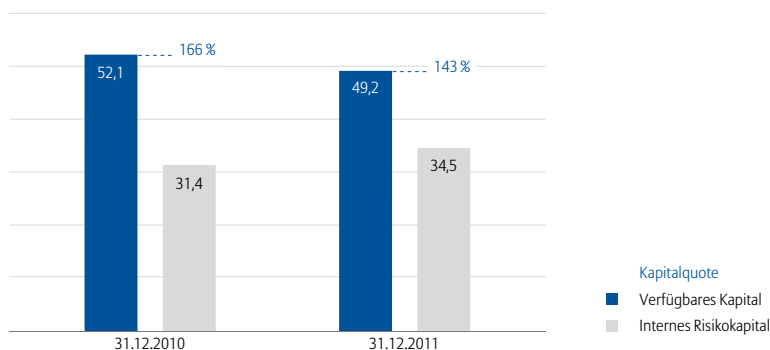


## INTERNE KAPITALAUSSTATTUNG

Das verfügbare Kapital der Allianz baut auf dem Eigenkapital der Gruppe auf, das bereinigt wird, um die vollständige wirtschaftliche Kapitalbasis zu ermitteln, die für den Ausgleich unerwarteter wirtschaftlicher Verluste zur Verfügung steht.<sup>1</sup> So werden beispielsweise nachrangige Verbindlichkeiten sowie der Barwert künftiger Gewinne aus kontrahierten Geschäften in der **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** dem Eigenkapital hinzugefügt, der Firmenwert und andere immaterielle Vermögenswerte indes vom Eigenkapital abgezogen.

Unser Ziel ist es, dass auf Gruppenebene ausreichend Kapital zur Verfügung steht, und zwar über die Mindestanforderungen hinaus, die unser internes Risikokapitalmodell mit einem Konfidenzniveau von 99,97 % bei einer Haltedauer von einem Jahr vorgibt. Dabei kommen auch die Vorteile zum Tragen, die unseren operativen Einheiten aus der Zugehörigkeit zu einer großen diversifizierten Unternehmensgruppe erwachsen. Ihnen ist es daher möglich, bei ebenfalls einjähriger Haltedauer auf einem leicht geringeren Konfidenzniveau von 99,93 % kapitalisiert zu sein. Diese verwendeten Konfidenzniveaus sind dabei konservativer als das im Rahmen von Solvency II angekündigte Konfidenzniveau von 99,5 %.

### VERFÜGBARES KAPITAL UND INTERNES RISIKOKAPITAL | in Mrd €



Unsere Kapitalquote verringerte sich im Berichtszeitraum um 23 Prozentpunkte auf 143 %. Dieser Rückgang war im Wesentlichen zwei Faktoren zuzuschreiben: Zum einen verringerte sich das verfügbare Kapital wegen eines geringeren Barwerts künftiger Gewinne aus kontrahierten Geschäften im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft – zum anderen stiegen die internen Risikokapitalanforderungen an. Maßgeblich für die Änderungen waren vor allem niedrigere Zinsen, rückläufige Aktienmärkte und höhere Credit Spreads.

Der Risikobericht enthält sowohl Angaben zum gruppendifersifizierten internen Risikokapital als auch zum internen Risikokapital vor Diversifikationseffekten zwischen den einzelnen Risikokategorien. Letzteres berücksichtigt lediglich Diversifikationseffekte innerhalb dieser Kategorien (das heißt Markt-, Kredit-, versicherungstechnische und Geschäftsrisiken). Das gruppendifersizierte interne Risikokapital hingegen berücksichtigt die gesamten Diversifikationseffekte über alle Risikokategorien und Regionen hinweg. Das interne Risikokapital vor Diversifikation zwischen Risikokategorien dient als Messgröße für Konzentrationsrisiken. Da Risiken hauptsächlich auf Ebene der operativen Einheiten gesteuert werden, wird das interne Risikokapital vor Diversifikation zwischen Risikokategorien auf Grundlage eines Konfidenzniveaus von 99,93 % berechnet – wie durch unsere Risikokapitalstandards für operative Einheiten vorgesehen. Das gruppendifersizierte interne Risikokapital bestimmt die internen Kapitalanforderungen der Gruppe und wird demzufolge auf Grundlage eines Konfidenzniveaus von 99,97 % berechnet.

Zum Jahresultimo 2011 beinhaltete das gruppendifersizierte interne Risikokapital in Höhe von 34,5 Mrd € (vor Abzug der Anteile anderer Gesellschafter) einen Diversifikationseffekt über Risikoquellen und Länderregionen von etwa 30,8 %. Das interne Risikokapital vor und nach Berücksichtigung der Diversifizierungseffekte zwischen den einzelnen Risikokategorien auf Gruppenebene setzt sich wie folgt zusammen:

<sup>1</sup> | Die Berechnung des verfügbaren Kapitals erfolgt lediglich bei der Lebens- und Krankenversicherung unter Berücksichtigung der Liquiditätsprämie und Zinsstrukturkurve gemäß den von der European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) in der fünften quantitativen Auswirkungsstudie (QIS 5) empfohlenen Standards.

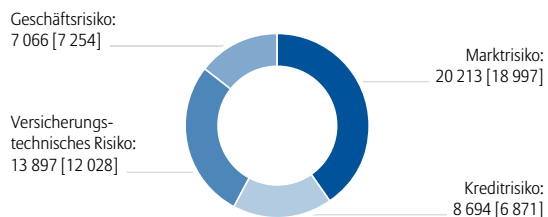
ZUGEORDNETES INTERNES RISIKOKAPITAL (GESAMTBESTAND VOR ABZUG DER ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER) ZUM 31. DEZEMBER 2011 [31. DEZEMBER 2010] | in Mio €

NACH RISIKOKATEGORIE

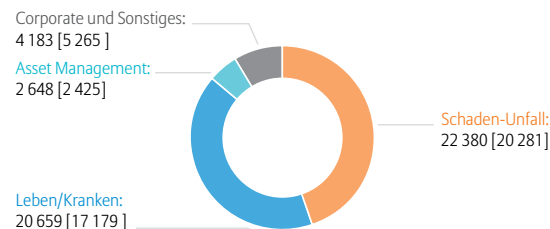


■ VOR DIVERSIFIKATIONSEFFEKTEN ZWISCHEN RISIKOKATEGORIEN UND VOR STEUERN

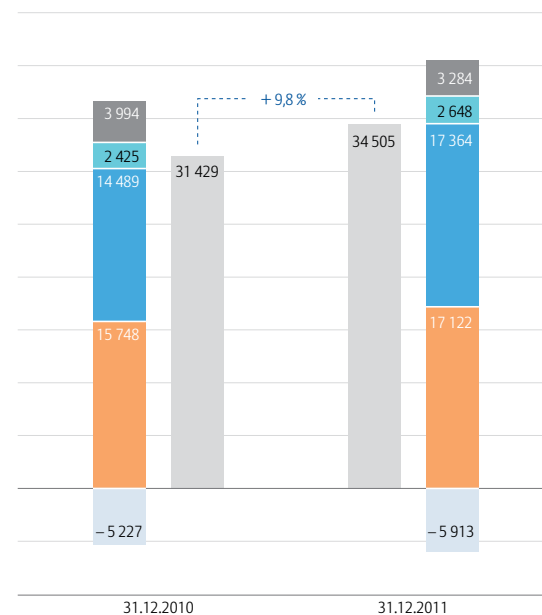
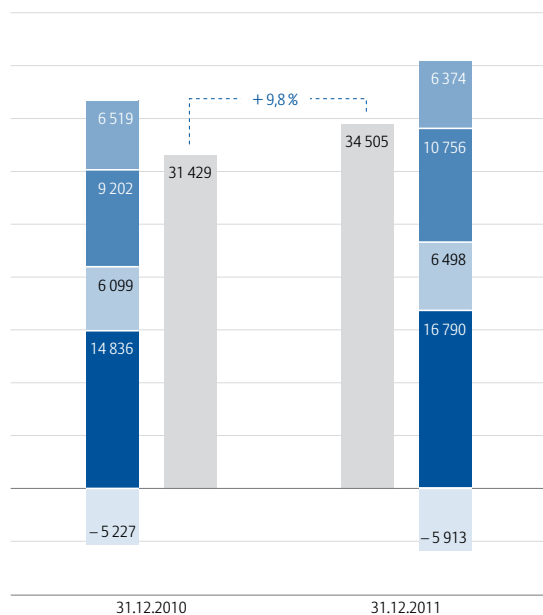
Gesamtes internes Risikokapital der Gruppe: 49 870 [45 149]



NACH GESCHÄFTSSEGMENT



■ GRUPPENDIVERSIFIZIERT



- Marktrisiko
- Geschäftsrisiko
- Kreditrisiko
- Versicherungstechnisches Risiko
- Steuereffekte
- Insgesamt nach Steuern
- Schaden-Unfall
- Leben/Kranken
- Asset Management
- Corporate und Sonstiges
- Steuereffekte
- Insgesamt nach Steuern

Genauere Erläuterungen zu diesen Entwicklungen sind den Abschnitten zu entnehmen, die sich speziell mit diesen Risikokategorien auseinandersetzen.

Das interne Risikokapital konzentriert sich als Messgröße der ökonomischen Solvabilität auf extreme Ereignisse unter Voraussetzung eines Konfidenzniveaus von 99,97% über eine Haltefrist von einem Jahr. Gleichzeitig berücksichtigen wir auch Risikoindikatoren für mögliche wirtschaftliche Werteeinflüsse mit höherer „Greifbarkeit“ beziehungsweise höherer Eintrittswahrscheinlichkeit. Insbesondere überwachen wir einen möglichen 1-in-10-Jahresverlust, der von uns als Capital-at-Risk (CaR) bezeichnet wird. Dieser erfasst den maximal möglichen wirtschaftlichen Verlust über einen Zeitraum von einem Jahr mit einem deutlich niedrigeren Konfidenzniveau von 90,0% (Stand 31. Dezember 2011: 14,2 Mrd €).

# Interne Risikobewertung

## INTERNES RISIKOKAPITALSYSTEM

Internes Risikokapital sind für uns jene Finanzmittel, die wir benötigen, um uns vor unerwarteten extremen wirtschaftlichen Verlusten zu schützen. Das interne Risikokapital wird quartalsweise berechnet und über alle Segmente hinweg konsistent aggregiert. Dadurch werden die Risiken unterschiedlicher Aktivitäten eines integrierten Finanzdienstleisters – wie die Allianz einer ist – innerhalb eines gemeinsamen Systems gemessen und miteinander verglichen.

 90  
Interne Kontrollen  
der Finanzbericht-  
erstattung

### ■ ALLGEMEINER ANSATZ

Für das Management unserer Risiken und unserer Solvabilität verwenden wir ein internes Risikokapitalmodell und arbeiten gleichzeitig daran, die künftigen Anforderungen von Solvency II an interne Modelle zu erfüllen. Unser Modell basiert auf einer technischen Best-Practice-Plattform, die neueste Methoden anwendet und alle modellierten, quantifizierbaren Risikoquellen abdeckt. Sie ist ein wesentlicher Bestandteil unseres internen Risikokapitalsystems.

In die Entwicklung dieses Risikokapitalsystems sind sowohl unser internes Herangehen an das Risikomanagement als auch unsere aktuelle Interpretation der kommenden Solvency-II-Standards eingeflossen. Das System wird derzeit im Rahmen des Vorantragsverfahrens durch die europäischen Aufsichtsbehörden bewertet und an die endgültigen Solvency-II-Bestimmungen der Aufsichtsbehörden angepasst.

### ■ INTERNES RISIKOKAPITALMODELL

Unser internes Risikokapitalmodell beruht auf einem Value-at-Risk-Ansatz unter Verwendung einer Monte-Carlo-Simulation. Dieser Ansatz bestimmt den höchstmöglichen Wertverlust im Portfolio von Geschäftsbereichen, die vom Modell abgedeckt sind, und zwar innerhalb eines bestimmten Zeithorizonts („Haltedauer“) und mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit („Konfidenzniveau“). Auf Ebene der Allianz Gruppe verwenden wir ein Konfidenzniveau von 99,97%, was einem „AA“-Rating nach Standard & Poor’s entsprechen soll. Wir haben uns für eine Haltedauer von einem Jahr entschieden, weil allgemein davon ausgegangen wird, dass es maximal ein Jahr dauern dürfte, bis ein Kontrahent gefunden ist, der die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in unserem Portfolio übernehmen kann.

In der Monte-Carlo-Simulation betrachten wir – basierend auf 30 000 verschiedenen Szenarien – Kapitalmarktbedingungen, Kreditausfälle, Versicherungsverluste und andere Geschäftsereignisse („Risikoquellen“) und berechnen den Wert des Portfolios auf Grundlage des Nettozeitwerts der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten unter potenziellen ungünstigen Bedingungen. Auf diese Weise können wir die Verteilung des Portfoliowertes über die gewählte Haltedauer ermitteln.

Als erforderliches internes Risikokapital bezeichnen wir die Differenz zwischen dem aktuellen Wert des Portfolios und dessen Wert unter ungünstigen Bedingungen, ermittelt auf Basis des jeweiligen Konfidenzniveaus. Da wir den Einfluss ungünstiger Ereignisse auf alle Risikoquellen und auf sämtliche Bereiche unseres Geschäfts gleichzeitig betrachten, werden auch die Diversifizierungseffekte über verschiedene Risikoquellen und Regionen hinweg berücksichtigt.

Mit den Ergebnissen unserer Monte-Carlo-Simulation sind wir in der Lage, unser mit jeder Risikoquelle verbundenes Risiko sowohl separat als auch im Zusammenhang mit anderen Risikoquellen zu analysieren. Das Modell eignet sich daher auch dazu, weniger extreme Risiken zu steuern, die möglicherweise in naher Zukunft eintreten.

Unser internes Risikokapitalmodell setzt verschiedene Techniken ein, die zahlreiche Schätzungen und Annahmen im Hinblick auf Risiko- und Finanzdaten erforderlich machen. Solche Schätzungen und Annahmen werden sowohl intern als auch extern abgeleitet. Wir gehen dabei von verschiedenen Annahmen aus, die wir nachstehend näher erläutern möchten.

## ..... ■ GELTENDE ANNAHMEN FÜR ZINSKURVE UND LIQUIDITÄTSPRÄMIE

Bei der Berechnung des Zeitwerts von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten sind die Annahmen bezüglich der zugrunde liegenden risikofreien Zinskurve für die Bestimmung und die Diskontierung künftiger Zahlungsströme von zentraler Bedeutung. Wir wenden derzeit die Methode an, die von der European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) in der fünften quantitativen Auswirkungsstudie (QIS 5) vorgegeben wurde.

Außerdem passen wir die risikofreien Zinskurven für die **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** an, um der Liquiditätsprämie gemäß QIS 5 Rechnung zu tragen.

## ..... ■ BEWERTUNGSANNAHME: REPLIKATIONSPORTFOLIOS

Da effiziente Bewertungen und anspruchsvolle, zügige Analysen gefordert sind, wenden wir Replikationsportfolios an, um die Verbindlichkeiten unseres **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNGSGESCHÄFTS** unter den 30 000, potenziell ungünstigen, Monte-Carlo-Szenarien zu ermitteln und zu bewerten, einschließlich der in diesen Produkten enthaltenen Garantien.

## ..... ■ DIVERSIFIKATIONS- UND KORRELATIONSANNAHMEN

Aggregiert unser internes Risikokapitalmodell Ergebnisse gruppenweit, so berücksichtigt es dabei Korrelations- und Konzentrationseffekte und bildet die Tatsache ab, dass potenzielle Verluste auch im schlimmsten Fall wahrscheinlich nicht alle gleichzeitig entstehen. Dies wird allgemein Diversifikationseffekt genannt und ist ein zentraler Bestandteil unseres Risikomanagements.

Wir arbeiten also darauf hin, unsere Risiken zu streuen, um die Auswirkungen von Risiken gleichen Ursprungs einzuschränken und gleichzeitig zu gewährleisten, dass der günstige Geschäftsverlauf an der einen Stelle die möglicherweise ungünstige Entwicklung an anderer Stelle ausgleicht. Inwieweit der Diversifikationseffekt genutzt werden kann, hängt teilweise davon ab, wie hoch die jeweilige relative Risikokonzentration ist. Die höchste Diversifikation erreicht im Allgemeinen ein Portfolio, das keine unverhältnismäßig großen Risiken enthält und ausgewogen ist. Ferner hängt die Größe des Diversifikationseffekts vom Zusammenhang der Risiken untereinander ab. Eine Größe, die diesen Zusammenhang zweier Risiken misst, ist die lineare Korrelation. Sie nimmt Werte zwischen „-1“ und „+1“ an.

Wo immer möglich, entwickeln wir Korrelationsparameter für jedes Marktrisikopaar, indem wir historische Marktdaten statistisch analysieren. Hierbei berücksichtigen wir über einen Zeitraum von mehreren Jahren wöchentlich beobachtete Werte. Falls unzureichende oder keine historische Marktdaten oder keine anderen portfoliospezifischen Beobachtungen verfügbar sind, verwenden wir konservativ angelegte Expertenschätzungen unter Berücksichtigung von Standardannahmen (zum Beispiel der von EIOPA empfohlenen). Die Korrelationsparameter werden generell so festgelegt, dass sie die Wechselwirkung der Risiken unter ungünstigen Bedingungen darstellen. Auf Grundlage dieser Korrelationen wenden wir einen branchenüblichen Ansatz, den Gauß-Copula-Ansatz, an, um die Abhängigkeitsstruktur aller quantifizierbaren Risikoquellen innerhalb der verwendeten Monte-Carlo-Simulation zu bestimmen.

## ..... ■ NICHT VOM MARKT BESTIMMTE ANNAHMEN

Unser internes Risikokapitalmodell beruht auch auf nicht vom Markt bestimmten Annahmen, wie Schadentrends, Inflation, Sterblichkeits- und Krankheitsraten, Verhalten von Versicherungsnehmern etc. Soweit verfügbar, leiten wir nicht vom Kapitalmarkt bestimmte Modellannahmen aus unseren eigenen internen historischen Daten ab und ziehen dabei auch die Vorschläge von Aufsichtsbehörden und Aktuarsvereinigungen in Betracht.

## ..... ■ BEWERTUNG DER ANNAHMEN

Interne Kontrollen des Risikokapitalsystems und des Finanzberichterstattungssystems schließen auch die Verwendung von Schätzungen und Annahmen ein.<sup>1</sup> Unter Berücksichtigung der potenziellen Auswirkung auf unsere ökonomische Kapitalbasis halten wir unsere internen Annahmen für die Berechnung von Risikokapital und die Bildung von Rücklagen für angemessen und ausreichend.

1 | Weitere Informationen zu den internen Kontrollen der Finanzberichterstattung finden Sie ab Seite 90.

## ANWENDUNGSBEREICH

Unser internes Risikokapitalmodell berücksichtigt die nachfolgend genannten Risikoquellen, eingestuft nach Risikokategorien je Segment:

RISIKOKATEGORIE	VER-SICHERUNG	ASSET MANAGEMENT	CORPORATE UND SONSTIGES	BESCHREIBUNG	BEISPIEL MANAGEMENT-MASSNAHMEN
<b>MARKTRISIKO</b>		X <sup>1</sup>		Mögliche Verluste durch Änderung von Zinssätzen, Aktienkursen und Immobilienwerten oder deren Volatilitäten sowie durch Veränderungen von Credit Spreads und Wechselkursen verursacht.	Vorgaben für strategische Gewichtung von Anlageklassen, Limite für Aktien/Duration
▪ Zinsen einschließlich Volatilität	X		X		
▪ Credit Spread	X		X		
▪ Aktien einschließlich Volatilität	X		X		
▪ Immobilien einschließlich Volatilität	X		X		
▪ Währungen	X		X		
<b>KREDITRISIKO</b>	X <sup>2</sup>	X <sup>1</sup>	X	Mögliche Verluste im Marktwert des Portfolios aufgrund einer Verschlechterung der Bonität der Geschäftspartner einschließlich ihrer Nichteinhaltung von Zahlungsverpflichtungen oder wegen Nichterfüllung von Verträgen (zum Beispiel überfällige Zahlung).	Länderlimite, Konzentrationslimite für einzelne Kontrahenten
<b>VERSICHERUNGS-TECHNISCHES RISIKO</b>				Unerwartete finanzielle Verluste aufgrund unzureichender Prämien für Naturkatastrophen-, Terror- und Nichtkatastrophen-Risiken, unzureichender Reserven oder der Unvorhersehbarkeit von Sterblichkeit beziehungsweise Lebenserwartung.	Minimum Standards für Risikozeichnung, Naturkatastrophenlimite, Rückversicherungsprogramme
▪ Prämie Naturkatastrophenrisiko	X				
▪ Prämie Terror	X				
▪ Prämie Nichtkatastrophenrisiko	X				
▪ Reserve	X		X		
▪ Biometrie	X				
<b>GESCHÄFTSRISIKO</b>				Mögliche Verluste aufgrund unzureichender oder versagender interner Prozesse, Mitarbeiter oder Systeme beziehungsweise externer Ereignisse sowie unerwarteter Änderungen von Geschäftsannahmen und unerwarteter Ertragsschwankungen durch geringere Einnahmen ohne Kostensenkung sowie aufgrund von Veränderungen im Versicherungsnehmerverhalten in Verbindung mit der vorzeitigen Kündigung von Verträgen und der unerwarteten Inanspruchnahme von Optionen wie Verlängerungen und Verrentung.	Interne Kontrollen, Business Continuity Management, adäquates Produktdesign
▪ Operationell	X	X	X		
▪ Kosten	X	X	X		
▪ Storno	X				

### UNSER INTERNES RISIKOKAPITALMODELL UMFASST:

- alle unsere wesentlichen Versicherungsgeschäfte;
- alle wesentlichen Vermögenswerte (einschließlich Anleihen, Hypotheken, Investmentfonds, Kredite, Aktien, Immobilien) und Verbindlichkeiten (einschließlich der Zahlungsströme unserer gesamten technischen Rückstellungen sowie aller Einlagen und emittierten Wertpapiere); in der **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** reflektiert das Modell gegebenenfalls auch das Zusammenwirken von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten durch lokale Managemententscheidungen (etwa über Anlagestrategien und Beteiligungsregeln für Versicherungskunden).
- alle wesentlichen Derivate (Optionen, Swaps, Futures), besonders wenn sie ein Teil des üblichen Geschäftsmodells einer operativen Einheit sind (etwa bei Allianz Life Insurance Company of North America) oder wenn sie eine erhebliche Auswirkung auf das Risikokapital haben (zum Beispiel in der **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG**, wenn wesentliche Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern durch Finanzderivate abgesichert werden). In der Regel zählen Derivate, die in strukturierte Finanztransaktionen eingebettet sind, ebenfalls dazu.

Für unser **ASSET MANAGEMENT** und kleinere operative Versicherungseinheiten mit unwesentlichen Auswirkungen auf das Risikoprofil der Gruppe stützt sich unsere Zuordnung der internen Risikokapitalanforderungen auf einen Ansatz, der lokalen aufsichtsrechtlichen Vorgaben Rechnung trägt, sowie auf Ergebnisse eines risikofaktorbasierten Ansatzes.

1] Die Anforderungen bezüglich des internen Risikokapitals und das Segment Asset Management spiegeln lediglich das Geschäftsrisiko wider (zusätzliche Informationen finden sich weiter unten). Die Bewertung von Markt- und Kreditrisiken für Kapitalanlagen Dritter ist wesentlicher Bestandteil des Risikomanagementprozesses unserer lokalen operativen Einheiten.

2] Das Kreditrisiko erfasst auch das Prämienrisiko, dem unser Kreditversicherer Euler Hermes aufgrund seines Geschäftsmodells ausgesetzt ist, weil diese Art von Risiko eine spezielle Form des Kreditrisikos darstellt.

Dieser Ansatz ist in die Risikokategorien unseres internen Risikokapitalmodells eingebettet. Dies ermöglicht es uns, innerhalb unseres internen Risikokapitalrahmens das Risikokapital für alle Segmente gruppenweit konsistent zusammenzufassen.

Etwa 99,8% des im Segment **ASSET MANAGEMENT** verwalteten Vermögens werden für Dritte oder für Allianz Versicherungseinheiten gehalten. Sie bergen entsprechend keine wesentlichen Markt- und Kreditrisiken. Daraus folgt, dass die internen Risikokapitalanforderungen für das Asset Management nur Geschäftsrisiken abbilden. Die Bewertung von Markt- und Kreditrisiken Dritter ist indes unerlässlicher Bestandteil des Risikomanagementprozesses unserer örtlichen operativen Einheiten. Internes Risikokapital im Zusammenhang mit unserem Bankgeschäft in Deutschland, Italien, Frankreich und Osteuropa wird auf Grundlage des Ansatzes, der von Banken gemäß Basel II angewandt wird, dem Segment **CORPORATE UND SONSTIGES** zugerechnet. Da es sich lediglich auf rund 1,5% des gesamten internen Risikokapitals vor Diversifikation zwischen Risikokategorien beläuft, gehen wir auf das Risikomanagement für das Bankgeschäft im Folgenden nicht näher ein.

## ..... ■ EINSCHRÄNKUNGEN

Unser internes Risikokapitalmodell ermittelt den potenziellen finanziellen Betrag, den wir „im schlimmsten Fall“, also unter besonders ungünstigen Bedingungen, auf einem bestimmten Konfidenzniveau verlieren könnten. Dabei besteht jedoch die statistisch geringe Wahrscheinlichkeit von 0,03 %, dass die tatsächlichen Verluste diese Schwelle auf Gruppenebene noch überschreiten.

Nach unserer Auffassung eignen sich aus historischen Daten abgeleitete Modell- und Szenarioparameter (soweit verfügbar) für eine annähernde Darstellung möglicher künftiger Risikoreignisse. Sollten Marktbedingungen jedoch stark von bisherigen Entwicklungen abweichen – wie etwa während einer beispiellosen Finanzkrise – kann es sein, dass unser VaR-Ansatz zu hoch oder zu niedrig ist. Die Genauigkeit unserer Modelle können wir nur eingeschränkt mit der tatsächlichen Entwicklung in der Vergangenheit vergleichen, weil wir uns für ein hohes Konfidenzniveau von 99,97 % und eine einjährige Haltedauer entschieden haben und für bestimmte Versicherungsrisiken, wie Naturkatastrophen, nur in begrenztem Umfang Daten zur Verfügung stehen. Weil das Modell, sofern möglich, historische Daten verwendet, kann es nicht gleichzeitig mit denselben validiert werden. Stattdessen nehmen wir Sensitivitätsanalysen vor und lassen Modell und Parameter durch unabhängige externe Beratungsfirmen prüfen – einschließlich der Methoden für die Parameterauswahl und der zugehörigen Kontrollprozesse. Insgesamt sind wir der Meinung, dass unsere Maßnahmen zur Validierung in dem Maße, in dem eine Validierung möglich ist, wirksam sind und unser Modell unsere Risiken angemessen bewertet.

Wie oben beschrieben, werden die Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft durch Portfolios mit Standardfinanzmarktinstrumenten repliziert, damit ein effektives Risikomanagement erfolgen kann. Insbesondere für Lebensversicherungsportfolios mit eingebetteten Garantien sind die dafür verfügbaren Instrumente unter Umständen jedoch zu einfach beziehungsweise zu restriktiv, um sämtliche Faktoren zu berücksichtigen, die sich auf die Veränderung des Werts von Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft auswirken. Das optimale Portfolio, das zur Berechnung des Risikokapitals verwendet wird, ist daher abhängig von den jeweils verfügbaren Replikationsinstrumenten. Wert und Verhalten dieses Portfolios bei Marktbewegungen können daher vom Verhalten der echten Verbindlichkeiten abweichen. Wir sind jedoch der Meinung, dass die Verbindlichkeiten aufgrund unserer strengen Anforderungen an die Daten- und Prozessqualität insgesamt angemessen durch diese Replikationsportfolios dargestellt werden.

Da unser erforderliches internes Risikokapital darauf abstellt, wie sich der ökonomische Wert unserer Vermögenswerte und Verbindlichkeiten ändert, muss dieser Wert für jede einzelne Position bestimmt werden. Bei einigen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten wird es in turbulenten Finanzmärkten jedoch schwierig, wenn nicht sogar unmöglich, einen aktuellen Marktpreis zu ermitteln oder aber den „Mark-to-Market“-Ansatz sinnvoll anzuwenden. Für bestimmte Vermögenswerte und Verbindlichkeiten verwenden wir, sofern kein aktueller Marktpreis für dieses Instrument oder vergleichbare Instrumente zur Verfügung steht, einen „Mark-to-Model“-Ansatz. Die Genauigkeit des Wertansatzes hängt bei einigen unserer Verbindlichkeiten außerdem davon ab, wie genau die versicherungstechnischen Zahlungsströme geschätzt werden. Trotz dieser Einschränkungen halten wir die geschätzten Werte für angemessen.

Für Derivate verwenden wir im internen Risikokapitalmodell Bewertungsmodelle, die diese grundsätzlich angemessen abbilden können. Das im Versicherungsgeschäft verwendete interne Risikokapitalmodell kann allerdings nur herkömmliche Derivate wie Aktienkauf- und -verkaufsoptionen, Terminkontrakte und Zins-Swaps direkt modellieren. Damit sich aber auch komplexere Instrumente in das interne Risikokapitalsystem einbeziehen lassen – etwa Derivate, die in strukturierte Finanztransaktionen eingebettet sind – werden sie im Modell durch diejenigen Standardderivate abgebildet, die ihnen am ähnlichsten sind. Dennoch kann sich eine noch präzisere Modellierung der Instrumente auf den Zeitwert der Derivate und das interne Risikokapital auswirken. Wir sind jedoch der Ansicht, dass eine solche Veränderung unerheblich wäre.

## KONZENTRATION VON RISIKEN

Als integrierter Finanzdienstleistungsanbieter mit einer breiten Produktpalette, die sich über verschiedene Geschäftssegmente und geografische Regionen erstreckt, ist Diversifikation für unser Geschäftsmodell von großer Bedeutung. Diversifikation unterstützt uns bei der effizienten Handhabung unserer Risiken, da sie den wirtschaftlichen Einfluss eines einzelnen Ereignisses beschränkt. Zudem trägt sie zu einem insgesamt relativ stabilen Ertrags- und Risikoprofil bei. Wie bereits im Abschnitt „Diversifikations- und Korrelationsannahmen“ geschildert, hängt der Grad des realisierbaren Diversifikationseffekts nicht nur von der Korrelation zwischen den Risiken ab, sondern auch von ihrer relativen Konzentration. Daher sind wir stets bestrebt, große Einzelrisiken zu vermeiden und ein ausgewogenes Risikoprofil aufrechtzuerhalten.

Auf Gruppenebene identifizieren und messen wir die Konzentrationsrisiken generell über alle Segmente hinweg einheitlich auf Grundlage des internen Risikokapitals vor Diversifikation zwischen Risikokategorien. Dazu nutzen wir die Risikokategorien unseres internen Risikokapitalmodells und wenden innerhalb der einzelnen Kategorien die nachfolgend beschriebenen ergänzenden Ansätze zur Steuerung von Konzentrationsrisiken an. In den folgenden Abschnitten werden alle Risiken vor Diversifikation zwischen Risikokategorien und gruppendifferenziert dargestellt und die Konzentration einzelner Risikoquellen entsprechend benannt.

In Bezug auf Anlagen werden Top-down-Indikatoren wie beispielsweise Vorgaben für die strategische Anlagestruktur definiert und sorgfältig überwacht – immer mit dem Ziel, die Ausgewogenheit der Anlagenportfolios zu wahren. Auf Grundlage des internen Risikokapitalmodells wurden auf Gruppenebene für die Segmente **LEBENS- UND KRANKEN-VERSICHERUNG** und **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG** Financial VaR-Limite eingerichtet, um so die wirtschaftliche Kapitalbasis zu schützen und Höchststrisiken zu kontrollieren.

Zur Vermeidung unverhältnismäßig großer Einzelrisiken, die sich häufen und so zu substantiellen Verlusten führen können (zum Beispiel Katastrophen- oder Kreditereignisse), werden diese jeweils für sich (also vor Eintritt des Diversifikationseffekts) streng beobachtet. Sie unterliegen außerdem einem weltweiten Limitsystem.

Deshalb hat der Vorstand der Allianz SE beispielsweise für die operativen Einheiten und für die Gruppe Limite für Naturkatastrophen bestimmt. Sie dienen dazu, die potenzielle Ertragsvolatilität zu reduzieren und mögliche Verluste durch einzelne Ereignisse sowie auf aggregierter Jahresbasis zu mindern. Das Risiko wird dabei auf Ereignisse mit einer Eintrittswahrscheinlichkeit von einmal in 250 Jahren begrenzt. Diese Limite werden jährlich überprüft. Zwei Instrumente, mit denen wir Höchststrisiken mindern und die finanziellen Folgen nachteiliger Ereignisse für Unternehmen und Eigentümer begrenzen (etwa bei schweren Schäden durch Naturkatastrophen), sind beispielsweise die klassische Rückversicherungsdeckung und zweckbestimmte Finanztransaktionen auf Gruppenebene. Im Jahr 2011 haben wir zum Beispiel unsere Swaps verlängert, mit denen wir Risiken aus Orkanen in Europa sowie Wirbelstürmen und Erdbeben in den USA – die zu unseren größten Risiken aus Naturkatastrophen zählen – gegen Risiken bei Taifunen und Erdbeben in Japan eintauschen, da unsere Aktivitäten in der **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG** dort geringer sind. Darüber hinaus haben wir eine neue Katastrophenanleihe (Blue Fin 4) emittiert, die uns vor Hurrikan- und Erdbebenrisiken in den USA schützt.

Als Maßnahme gegen Kreditkonzentrationen betreiben wir ein konzernweites System zur Steuerung von Länder- und Schuldnergruppenlimiten (CRiSP). Es beruht auf einheitlichen Daten, die von den Anlage- und Risikofunktionen sowohl auf Gruppenebene als auch auf der Ebene der operativen Einheiten verwendet werden. Zugleich ist dieses System die Diskussionsgrundlage für angemessene Kreditmaßnahmen und stellt eine schnelle und umfassende konzernweite Kommunikation sicher.

Klar definierte Prozesse gewährleisten, dass Risikokonzentrationen und die Auslastung von Limiten angemessen überwacht und gesteuert werden. Das Limitsystem überwacht das Konzentrationsrisiko gegenüber Kontrahenten und berücksichtigt dabei das Risiko sowohl aus Schuldinstrumenten als auch aus Aktienpositionen.

In letzter Instanz ist der Vorstand dafür verantwortlich, die Höchstwerte für Länder- und Schuldnerisiken (also das maximale Konzentrationslimit) aus Konzernsicht zu bestimmen. Dieses Limit berücksichtigt die Größe und die Zusammensetzung des Portfolios der Allianz Gruppe ebenso wie die allgemeine Risikostrategie. Der Vorstand delegiert durch die klare Definition von Höchstgrenzen Befugnisse für die Festlegung und die Änderung von Limiten an das Group Risk Committee und den Group Chief Risk Officer (CRO). Alle Limite unterliegen einer jährlichen Prüfung und Genehmigung entsprechend den delegierten Befugnissen.

Die Geschäftsführung der Allianz Gruppe erhält vierteljährlich standardisierte CRiP-Berichte zur Bewertung und Überwachung des Konzentrationsrisikos. Gleichzeitig erstatten die operativen Einheiten Bericht über die 100 Schuldnergruppen mit dem höchsten Konzentrationsrisiko und deren Anteil am Kreditrisiko der jeweiligen Portfolios.

## QUANTIFIZIERBARE RISIKEN

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über das gruppendifersifizierte Risikokapital nach Risikokategorie.

Stand 31.12.2011	Marktisiko		Kreditrisiko		Versicherungs- technisches Risiko		Geschäftsrisiko		Summe	
	2011 Mio €	2010 Mio €	2011 Mio €	2010 Mio €	2011 Mio €	2010 Mio €	2011 Mio €	2010 Mio €	2011 Mio €	2010 Mio €
<b>GRUPPENDIVERSIFIZIERT</b>										
Schaden-Unfall	3 652	3 564	1 515	1 789	10 229	8 525	1 727	1 871	17 122	15 748
Leben/Kranken	11 262	8 998	4 039	2 961	492	551	1 572	1 979	17 364	14 489
Asset Management	—	—	—	—	—	—	2 648	2 425	2 648	2 425
Corporate und Sonstiges	1 876	2 275	944	1 349	35	126	429	245	3 284	3 994

### ■ MARKTRISIKO

Zur Steuerung ihrer Geschäfte hält und verwendet die Allianz Gruppe die unterschiedlichsten Finanzinstrumente. Im Rahmen unseres Versicherungsgeschäfts nehmen wir Prämien von unseren Kunden ein und investieren diese in eine Vielzahl von Anlagen. Mit diesen Anlagenportfolios decken wir letztlich die künftigen Verbindlichkeiten gegenüber unseren Kunden. Darüber hinaus müssen wir auch das für die Übernahme der versicherten Risiken erforderliche Eigenkapital anlegen. Da der Wertansatz unserer Anlagenportfolios von sich möglicherweise verändernden Finanzmärkten abhängt, sind wir Marktrisiken ausgesetzt. Eine unerwartete allgemeine Erhöhung der Zinsen oder ein unerwarteter Einbruch der Aktienmärkte können beispielsweise zu einer allgemeinen Abwertung der Portfolios führen.

Bewegungen der Finanzmärkte wirken sich außerdem auf den Wert unserer Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft aus. Unser Marktrisiko wird daher letztendlich durch die Nettoposition unserer Anlagen und Verbindlichkeiten bestimmt.

Wir haben ein Limitsystem eingeführt, um die Auswirkungen dieser Finanzmarktbebewegungen einzuschränken. Dadurch gewährleisten wir zudem, dass die Anlagen eine angemessene Abdeckung der Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmern bieten und so gehalten werden, dass sie Erträge erwirtschaften, die den Erwartungen der Versicherungsnehmer entsprechen. Für die **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** sowie die **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG** wird das Limitsystem individuell auf Gruppenebene definiert. Es beruht auf verschiedenen Risikokennzahlen, unter anderem Financial VaR, Aktiensensitivitäten und Zinsrisiken, die aus unterschiedlicher Höhe und Fristigkeit von Aktiva und Passiva (Duration mismatch) resultieren, sowie Anlagebandbreiten im Verhältnis zu dem vom Vorstand genehmigten Benchmarkportfolio.



Darüber hinaus haben wir Standards für Absicherungsmaßnahmen definiert, die sich auf das Risiko der Gruppe aufgrund von in Lebensversicherungsprodukten eingebetteten Fair-Value-Optionen beziehen. Die operativen Einheiten der **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG**, die solche Risiken tragen, sind verpflichtet, diesen Standards zu folgen, und eine bewusste Entscheidung über die Höhe der Absicherung zu treffen.

Darüber hinaus trägt eine regionale Diversifikation dazu bei, Marktrisiken einzelner Märkte zu mindern.

Ein beträchtlicher Anteil des internen Risikokapitals zur Deckung von Marktrisiken entfällt auf die **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG**. Die Marktrisiken in unserem Bankgeschäft halten wir dagegen auf Gruppenebene für unerheblich.

Das interne Marktrisikokapitalmodell der Allianz Gruppe ist ein wesentlicher Bestandteil des allgemeinen internen Risikokapitalsystems. Es wird zentral entwickelt, parametrisiert und kontrolliert.

## □ BETEILIGUNG DER VERSICHERUNGSNEHMER AN GEWINNEN UND VERLUSTEN

Die in Westeuropa verkauften traditionellen **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNGSPRODUKTE** zeichnen sich dadurch aus, dass die Versicherungsnehmer innerhalb bestimmter Grenzen sowie im Ermessen der Geschäftsleitung an den Gewinnen (aber auch an den Verlusten) teilhaben, vorbehaltlich einer garantierten Mindestverzinsung beziehungsweise Ablaufleistung. Ein Großteil unserer Lebens- und Krankenversicherungsverträge in Westeuropa beteiligt die Versicherungskunden in hohem Maße und reduziert dadurch wesentliche Risiken, unter anderen Markt- und Kreditrisiken, versicherungstechnische Risiken und Kostenrisiken.

Die folgende Tabelle zeigt das gruppenweite interne Risikokapital für Marktrisiken:

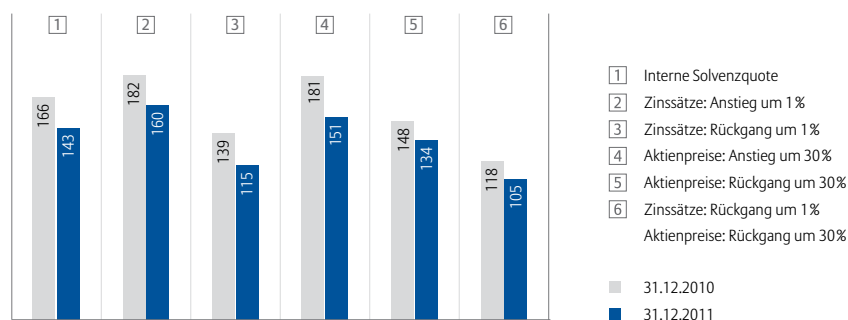
### ZUGEORDNETES INTERNES MARKTRISIKOKAPITAL NACH GESCHÄFTSSEGMENT UND RISIKOQUELLE (GESAMTBESTAND VOR STEUERN UND ABZUG DER ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER)

Stand 31.12.2011	Zinssatz		Credit Spread		Aktien		Immobilien		Währung		Summe	
	2011 Mio €	2010 Mio €	2011 Mio €	2010 Mio €	2011 Mio €	2010 Mio €	2011 Mio €	2010 Mio €	2011 Mio €	2010 Mio €	2011 Mio €	2010 Mio €
<b>VOR DIVERSIFIKATIONSEFFEKTEN ZWISCHEN RISIKOKATEGORIEN</b>												
Schaden-Unfall	545	717	834	482	1 931	2 084	1 078	1 305	531	542	4 919	5 130
Leben/Kranken	4 031	2 944	3 711	2 445	3 785	3 584	854	1 069	634	788	13 015	10 830
Asset Management	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Corporate und Sonstiges	292	421	1 121	732	748	1 660	84	166	34	56	2 279	3 036
<b>Gruppe gesamt</b>	<b>4 868</b>	<b>4 082</b>	<b>5 666</b>	<b>3 660</b>	<b>6 464</b>	<b>7 328</b>	<b>2 016</b>	<b>2 541</b>	<b>1 199</b>	<b>1 386</b>	<b>20 213</b>	<b>18 997</b>
Anteil am gesamtinternen Risikokapital für die Gruppe in %											40,5	42,0
<b>GRUPPEN-DIVERSIFIZIERT</b>												
Schaden-Unfall	393	530	489	298	1 601	1 599	1 013	958	156	178	3 652	3 564
Leben/Kranken	3 375	2 643	2 809	1 756	3 644	3 104	963	965	470	530	11 262	8 998
Asset Management	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Corporate und Sonstiges	232	321	826	466	701	1 305	93	142	24	41	1 876	2 275
<b>Gruppe gesamt</b>	<b>4 001</b>	<b>3 494</b>	<b>4 124</b>	<b>2 519</b>	<b>5 946</b>	<b>6 009</b>	<b>2 069</b>	<b>2 065</b>	<b>650</b>	<b>749</b>	<b>16 790</b>	<b>14 836</b>

Insgesamt ist das gruppendifferenzierte interne Marktrisikokapital deutlich gestiegen, da sich die Marktbedingungen für die **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** geändert haben. Der Anstieg rührt vor allem daher, dass unsere Garantieverpflichtungen aufgrund niedriger Zinsen mit höherem Wert und höherer Sensitivität – zusätzlich zu höheren impliziten Volatilitäten – zu bemessen sind, da die Versicherungsnehmer an hohen Verlusten nicht in unverändertem Maß beteiligt werden können. Bestehende garantierte Mindestverzinsungen und Ablaufleistungen schränken unsere Möglichkeiten ein, Versicherungskunden angesichts des vorherrschenden Niedrigzinsniveaus an großen Verlusten zu beteiligen.

Das folgende Diagramm zeigt die interne Solvenzquote in bestimmten Standardszenarien. Diese werden anhand realistisch möglicher Einzelbewegungen wesentlicher Marktparameter definiert – wobei alle anderen Parameter konstant gehalten werden – und haben Auswirkungen sowohl auf das verfügbare Kapital als auch das interne Risikokapital.

AUSWIRKUNGEN FINANZIELLER STANDARDSZENARIEN AUF DAS VERFÜGBARE KAPITAL  
DARGESTELLT ANHAND DER INTERNEN SOLVENZQUOTE (GESAMTBESTAND VOR ABZUG DER ANTEILE  
ANDERER GESELLSCHAFTER UND NACH STEUERN UND GRUPPENDIVERSIFIKATION) | in %



## ZINSRISIKO

Aufgrund unseres Geschäftsmodells hat das Zinsrisiko für unser **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNGSGESCHÄFT** große Relevanz. In diesem Segment werden in der Regel Produkte der langfristigen Vermögensbildung und Sparprodukte angeboten – so zum Beispiel in Deutschland, Frankreich, Italien, den USA und Südkorea – die jeweils eine garantierte Mindestverzinsung beziehungsweise Ablaufleistung enthalten. Viele der lokalen Kapitalanlagemärkte verfügen jedoch nicht über hinreichende Tiefe und Liquidität, damit wir die Prämieinnahmen entsprechend der Fristigkeiten unserer langfristigen Verbindlichkeiten investieren können. Dieser Umstand setzt uns deshalb einem Wiederanlagerisiko aus, wenn wir vor dem Ablauf unserer Versicherungsverbindlichkeiten fällige Anlagepapiere neu investieren müssen.

Das Zinsrisiko beruht hier also grundsätzlich darauf, dass die Zinssätze in diesen Märkten unter die zugesagte Mindestverzinsung sinken können. Ein wesentlicher Bestandteil unseres internen Risikokapitalmodells ist es, diese Zusammenhänge von Anlagestrategie und unseren Kundenverpflichtungen angemessen abzubilden. Darüber hinaus ist unsere Aktiv-Passiv-Steuerung (Asset-Liability-Management) eng mit dem internen Risikokapitalrahmen verknüpft: Ziel sind langfristige Anlageergebnisse, die über die Verpflichtungen aus Versicherungs- und Investmentverträgen hinausgehen.

Diese Effekte schlagen sich in den internen Risikokapitalergebnissen nieder und werden über Limite auf Inkongruenzen zwischen den Laufzeiten und Sensitivitäten der investierten Anlagen und der Versicherungsverpflichtungen (Zinsdurationsen) kontrolliert. Ein beträchtlicher Anteil des entsprechenden internen Risikokapitals vor Diversifikation zwischen Risikokategorien für Zinsrisiken entfällt in der **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** auf Westeuropa, und zwar überwiegend (zur Absicherung) auf traditionelle Lebensversicherungsprodukte (Stand 31. Dezember 2011: 86,7%).

Wir sind außerdem bestrebt, auch hier einen Diversifikationseffekt zu nutzen. So ist in der **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG** die Fälligkeit der Verbindlichkeiten üblicherweise kurzfristiger als die der Kapitalanlagen, die sie decken. In der **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** ist aufgrund der langfristigen Lebensversicherungsverträge im Allgemeinen das Gegenteil der Fall. Dadurch entsteht auf Gruppenebene ein natürlicher, ökonomischer Ausgleich.

Da unser Nettozinsrisiko (einschließlich der emittierten Wertpapiere zur Finanzierung des Kapitalbedarfs der Allianz Gruppe) auf Gruppenebene gemanagt wird, sind die Zinsdurationsen der Vermögenswerte und der Verbindlichkeiten im Segment **CORPORATE UND SONSTIGES** nicht unbedingt ausgeglichen.

## □ AKTIENRISIKO

Für gewöhnlich dienen die Aktienanlagen unserer operativen Versicherungsgesellschaften der Portfoliodiversifizierung und der Erzielung attraktiver, langfristiger Renditen. Die entsprechenden Risiken werden durch Vorgaben für die strategische Portfoliostruktur sowie Anlagelimits kontrolliert und überwacht. Darüber hinaus unterliegen sie, zur Vermeidung unverhältnismäßig großer Konzentrationsrisiken, dem konzernweiten System zur Steuerung von Länder- und Schuldnergruppenlimits (CRisP). 80,9% des internen Risikokapitals vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien für Aktienrisiken in den Segmenten **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** und **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG** entfallen auf unsere operativen Einheiten in Deutschland, Italien, Frankreich und den USA.

Das Segment **CORPORATE UND SONSTIGES** steuert die Aktienanlagen der Allianz SE einschließlich strategischer Beteiligungen und ihrer Finanzholdinggesellschaften.

## □ IMMOBILIENRISIKO

Aufgrund unseres diversifizierten Immobilienportfolios ist das Immobilienrisiko für die Allianz Gruppe derzeit von nachrangiger Bedeutung. Etwa 4,0% des gesamten internen Risikokapitals vor Diversifikation zwischen Risikokategorien beziehen sich auf das Immobilienrisiko.

## □ WÄHRUNGSRISIKO

Zusätzlich zu geltenden lokalen, aufsichtsrechtlichen Vorschriften fordern wir von unseren operativen Einheiten, dass sie ihre wesentlichen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten währungsmäßig aneinander anpassen oder allgemein offene Währungsrisiken absichern. Aus bilanzieller Sicht verbleibt in der operativen Einheit daher nur noch ein unwesentliches Währungsrisiko in lokaler Währung.

Da die Gruppe auf Euro-Basis berichtet, resultiert das Währungsrisiko vor allem aus dem ökonomischen Wert der operativen Einheiten, die nicht in Euro berichten. Werden diese Währungen im Vergleich zum Euro abgewertet, so vermindern sich auf Gruppenebene auch die Nettovermögenswerte in Euro. Das entsprechende Risiko wird den jeweiligen Geschäftssegmenten zugeordnet.

Das Segment **CORPORATE UND SONSTIGES** hält außerdem einige nicht in Euro geführte Vermögenswerte und Verbindlichkeiten. Auf Grundlage eines Systems zur Steuerung von Währungslimits wird das Währungsrisiko auf Gruppenebene durch das Group Finance Committee überwacht und gesteuert und dabei von Group Treasury and Corporate Finance unterstützt.

## □ CREDIT-SPREAD-RISIKO

Das Risiko, dass der Marktwert unserer festverzinslichen Wertpapiere – etwa Anleihen – wegen zunehmender Credit Spreads sinkt, wird in unserem internen System ebenfalls vollständig berücksichtigt. Bei unserem internen Risikomanagement und der Bestimmung unserer Risikoneigung tragen wir jedoch auch den wirtschaftlichen Bedingungen unseres Geschäftsmodells Rechnung. Das heißt, die Tatsache, dass die Zahlungsströme unserer Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft sehr gut prognostizierbar sind, reduziert zum großen Teil das Risiko, diese Anleihen vor ihrer Fälligkeit mit Verlust zu veräußern, ganz erheblich und erlaubt uns, die Anleihen als langfristige Anlage bis zur Endfälligkeit zu halten. Aus diesem Grund halten wir das Kreditausfallrisiko im Vergleich zum Credit-Spread-Risiko für das maßgeblichere Risiko.

## ..... ■ KREDITRISIKO

Kreditrisiken unterscheiden wir nach Kontrahentenrisiken und Länderrisiken. Beide Risiken werden von unserem internen Kreditrisikokapitalmodell abgedeckt.

Kontrahentenrisiken ergeben sich aus unseren Festzinsanlagen, Barpositionen, Derivaten, strukturierten Transaktionen, Forderungen gegenüber Allianz Vertretern und sonstigen Schuldnern sowie aus Rückversicherungsforderungen. Auch im Rahmen unserer Kreditversicherungstätigkeit sind wir einem Kontrahentenrisiko ausgesetzt: Verschlechtert sich die Bonität eines Kontrahenten (Migrationsrisiko), so sinkt der Zeitwert des Instruments und führt zu einem Wertverlust des Portfolios. Das Migrationsrisiko umfasst außerdem das Unvermögen oder die Unwilligkeit des Kontrahenten, vertraglichen Verpflichtungen sowie überfälligen Zahlungen nachzukommen (Ausfallrisiko).

Engagements in Staatsanleihen der Mitgliedsländern der OECD und der Vertragsstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums (EEA) werden in der Kategorie „Kreditrisiko“ unseres internen Systems als „risikofrei“ abgebildet, sofern die Anleihen in der jeweiligen Landeswährung begeben werden. Damit folgen wir der EIOPA-Empfehlung zu Level 2 der Solvency II betreffenden Durchführungsverordnung.

Das Länderrisiko bezieht sich speziell auf Kontrahenten mit grenzübergreifenden Zahlungsverpflichtungen. Beispielsweise können Kapitalbewegungen durch staatlichen Erlass, Währungsmoratorien, das Einfrieren von Geldbeträgen oder Kapitalrückführungsbeschränkungen verboten oder eingeschränkt werden (Übertragungsrisiko). Auch der Währungsumtausch kann verboten oder eingeschränkt werden (Konvertierbarkeitsrisiko).

Die Allianz Gruppe überwacht und steuert Kreditrisiken und Kreditkonzentrationen mit dem Ziel, ihren Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern bei Fälligkeit stets nachkommen zu können. Zugleich streben wir angemessene Kapital- und Solvabilitätspositionen sowohl für die operativen Einheiten als auch für den Konzern an. Zur Umsetzung dieser Ziele nutzen wir das konzernweite System zur Steuerung von Länder- und Schuldnergruppenlimiten (CRiSP, siehe dazu Kapitel „Konzentration von Risiken“). Darüber hinaus erstellen wir regelmäßig Standardanalysen zum Kreditportfolio für die Anlage- und Risikofunktionen auf Gruppenebene sowie auf Ebene der operativen Einheiten. Diese Analyseberichte ermöglichen eine genaue Überwachung des Kreditrisikoprofils der einzelnen Portfolios.

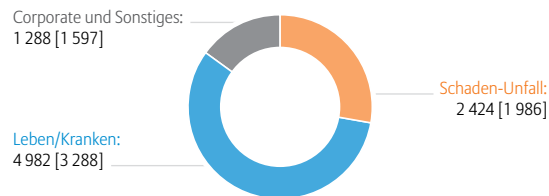
Das interne Kreditrisikokapitalmodell der Allianz Gruppe ist ein wesentlicher Bestandteil unseres allgemeinen internen Risikokapitalsystems. Es wird im Konzern zentral entwickelt, parametrisiert und kontrolliert. Hier erfassen wir konzernweite Kreditdaten anhand eines zentralisierten Prozesses und unter Verwendung standardisierter Schuldner- und Schuldnergruppenzuordnungen.

Unser internes Kreditrisikokapitalmodell beruht auf Schuldnerbonitäten und Schätzungen bezüglich des Ausfallrisikos, des Verlustes bei Ausfall sowie der Ausfallkorrelationen. Ausfallkorrelationen erfassen Abhängigkeiten zwischen einzelnen Schuldnern innerhalb des Portfolios hinsichtlich ihrer Ausfallwahrscheinlichkeit. Die Schätzungen für diese Parameter beruhen auf statistischen Analysen und Fachgutachten. Unsere Aggregationsmethode ist mit dem in der Branche üblichen Ansatz des „Structural Model“ vergleichbar: Dieses Modell unterstellt den Ausfall eines Unternehmens, wenn der Wert seines Gesamtvermögens niedriger ist als seine Gesamtverbindlichkeiten. Da Vermögenswertänderungen eines Unternehmens festlegen, ob dieses als Schuldner ausfällt, bestimmt die Abhängigkeit der Vermögenswerte verschiedener Unternehmen voneinander die Korrelation zwischen den Ausfällen. Das Kreditrisiko individueller Schuldner wird gruppenweit zusammengefasst und unter Verwendung von Monte-Carlo-Simulationen bewertet. So erhalten wir das Verlustprofil eines bestimmten Portfolios, das heißt die Wahrscheinlichkeitsverteilung der Verluste. Diese Verlustprofile werden auf unterschiedlichen Ebenen unserer Portfoliohierarchie berechnet (zum Beispiel auf der Ebene der jeweiligen operativen Einheit oder auf Segmentebene). Danach werden sie zusammen mit anderen Risikoquellen in das allgemeine interne Risikokapitalmodell mit einbezogen, um daraus das diversifizierte interne Kreditrisikokapital der Gruppe abzuleiten.

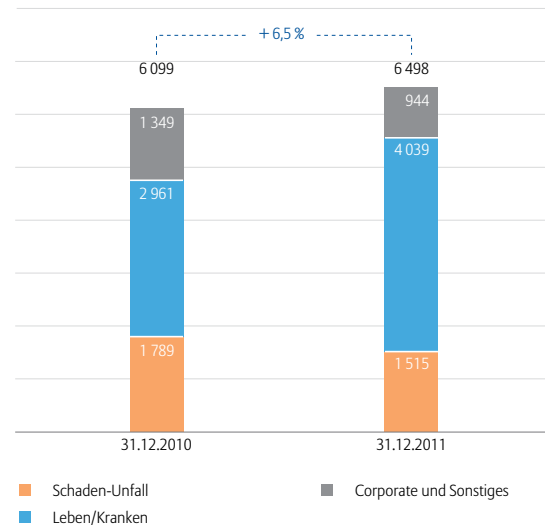
ZUGEORNETES INTERNES KREDITRISIKOKAPITAL NACH GESCHÄFTSSEGMENT (GESAMTBESTAND VOR STEUERN UND ABZUG DER ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER) ZUM 31. DEZEMBER 2011 [31. DEZEMBER 2010] | in Mio €

■ VOR DIVERSIFIKATIONSEFFEKTEN ZWISCHEN RISIKOKATEGORIEN

Gesamtes internes Kreditrisikokapital der Gruppe: 8 694 (6 871)  
Anteil am internen Gesamtrisikokapital der Gruppe: 17,4% (15,2%)



■ GRUPPENDIVERSIFIZIERT



Unser gesamter gruppenspezifischer interner Kapitalbedarf für das Kreditrisiko der **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** ist gestiegen. Die Gründe hierfür waren Herabstufungen von Finanzinstituten, Wechselkursänderungen sowie geringere Risikobeteiligungen der Versicherungsnehmer wegen niedriger Zinsen.

Die folgende Tabelle zeigt die Sensitivität des Kreditrisikokapitals für bestimmte Kreditszenarien: Verschlechterung der Kreditwürdigkeit – gemessen an der Herabstufung des Emittenten-Ratings<sup>1</sup> und Rückgang von Verwertungsquoten im Falle eines Zahlungsausfalls (Verlustquote bei Ausfall). Die Sensitivitäten werden ermittelt, indem jedes Szenario jeweils für jedes Risiko durchgespielt wird, wobei jeweils alle anderen Parameter konstant gehalten werden.<sup>2</sup> Die Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse ersetzen die Nennung des durchschnittlichen internen Risikokapitals (mit Höchst- und Niedrigstbeträgen) in den Vorjahren.

AUSWIRKUNGEN BESTIMMTER KREDITSZENARIOEN AUF DAS INTERNE RISIKOKAPITAL (VOR DIVERSIFIKATIONSEFFEKTEN ZWISCHEN RISIKOKATEGORIEN)

Stand 31. Dezember	Summe	
	2011 Mio €	2010 Mio €
Ausgangsszenario	8 694	6 871
Herabstufung um 1 Notch <sup>3</sup>	9 839	7 867
Herabstufung um 2 Notches	11 107	9 084
Anstieg der Verlustquote bei Ausfall um 10%	9 335	7 416

Der größte Teil des Kreditrisikokapitalbedarfs und der Auswirkungen der dargestellten Szenarien ist Emittenten zuzuordnen, die vorrangig unbesicherte Anleihen begeben oder über ein niedrigeres Investment Grade Rating verfügen.

1] Die Berechnungen des Kreditrisikokapitals basieren auf Emittentenratings und nicht auf Emissionsratings. Der hauptsächliche Unterschied zwischen Emissions- und Emittentenratings liegt in der Besicherung und Seniorität der Emissionen und spiegelt sich in der Verlustquote bei Ausfall (Loss-Given Default) wider.

2] Szenarien werden nur auf Kapitalanlagen und Rückversicherungspositionen in den Portfolios der operativen Geschäftseinheiten angewendet.

3] Ein Notch ist eine Ratingstufe auf der Bewertungsskala der verschiedenen Ratingklassen, wie AA+, AA, AA- auf der Skala von S&P oder Aa1, Aa2, Aa3 auf der Skala von Moody's.

Das Kreditrisiko der **SCHADEN- UND UNFALL-** sowie der **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** besteht einerseits aus dem Kreditrisiko, das sich im Zusammenhang mit Rückversicherungskontrakten ergibt, und andererseits jenem, das sich auf das Emittenten- und Kontrahentenrisiko in unserem Kapitalanlagengeschäft bezieht. Für das Segment **CORPORATE UND SONSTIGES** berücksichtigt unser internes Risikokapitalmodell nur das Kreditrisiko aus Kapitalanlagen, weil Rückversicherungsaktivitäten in der Regel der **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG** zugeordnet werden. Kreditrisiken im Zusammenhang mit unserem Bankgeschäft auf Gruppenebene betrachten wir als unerheblich.

Die folgende Tabelle zeigt unterschiedliche Quellen des Kreditrisikos der Allianz:

KREDITRISIKOKOMPONENTEN DER ALLIANZ	BESCHREIBUNG
Kapitalanlageportfolio	Die Prämien, die wir von unseren Kunden einnehmen, sowie das für die Übernahme der versicherten Risiken erforderliche Eigenkapital legen wir überwiegend in festverzinslichen Wertpapieren an. Diese Anlagenportfolios decken letztlich die künftigen Schäden unserer Kunden. Für bestimmte Lebensversicherungsprodukte sind wir jedoch in der Lage, Verluste aus Kreditereignissen mit Versicherungskunden zu teilen, wie im Abschnitt über Marktrisiken dargelegt ist.
Rückversicherungsportfolio	Das Kreditrisiko gegenüber Rückversicherern tritt auf, wenn wir Versicherungsrisiken an externe Rückversicherer übertragen. Potenzielle Verluste können auftreten, wenn aktuell in der Bilanz geführte Forderungen an Rückversicherer entweder nicht wiederzuerlangen sind oder bei geltenden Versicherungsverträgen Zahlungen ausfallen.
Kreditversicherungsportfolio	Ein Kreditrisiko ergibt sich aus potenziellen Schadenzahlungen innerhalb der Limite, die Euler Hermes seinen Versicherungsnehmern gewährt. Euler Hermes schützt seine Versicherungsnehmer (teilweise) vor Kreditrisiken aus kurzfristigen Warenkrediten, die diese ihren Kunden gewähren. Wenn sich die Bonität eines Kunden (bis zum Ausfall) so verschlechtert, dass dieser nicht in der Lage ist, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, ersetzt Euler Hermes seinem Versicherungsnehmer den Schaden.

#### □ KREDITRISIKO – KAPITALANLAGE

Zum 31. Dezember 2011 wurden 87,5% unseres gesamten internen Kreditrisikokapitals (vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien für Kreditrisiken aus Kapitalanlagen) der **SCHADEN- UND UNFALL-, DER LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** sowie dem Segment **CORPORATE UND SONSTIGES** zugeordnet. Hiervon beziehen sich 63,3% auf Emittenten und Kontrahenten in den USA und Deutschland. Wir begrenzen das Kreditrisiko unserer Festzinsanlagen durch unsere hohen Anforderungen an die Kreditwürdigkeit unserer Emittenten, die Diversifikation unserer Kapitalanlagen und festgelegte Limite für Schuldnerkonzentrationen.

Zum 31. Dezember 2011 verfügten rund 93,8 (94,4)% der Festzinsanlagen unserer Versicherungsgesellschaften (400,3 Mrd €) über ein Investment Grade Rating; rund 80,6 (84,6)% der Festzinsanlagen verteilten sich auf Schuldner mit mindestens einem „A“-Rating von Standard & Poor’s. Lediglich 2,8% dieses Portfolios verfügen über kein Rating; die Hälfte hiervon entfällt auf gewerbliche Hypothekenkredite in Deutschland (weniger als 3 Mrd €) und den USA (weniger als 5 Mrd €).

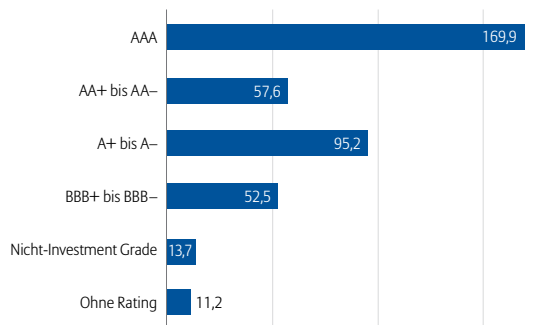
Die US-amerikanischen gewerblichen Hypothekenanlagen werden bei der Kreditvergabe im Einzelnen dahingehend überprüft, ob sie unseren konservativen Risikoübernehmerichtlinien entsprechen und Kreditwürdigkeit gegeben ist. Im Jahr 2011 kam es dort weder zu Kreditausfällen, Zwangsvollstreckungen oder Übereignungen (Deeds in lieu of foreclosure)<sup>1</sup>. Ohnehin gab es seit 1994 insgesamt nur fünf Fälle von überfälligen oder zwangsvollstreckten gewerblichen Hypothekendarlehen. Aus diesem Grund halten wir ein Investment Grade Rating für das Portfolio immer noch für gerechtfertigt. Zusätzliche Stresstests und von uns durchgeführte Analysen stützen diese Einschätzung.

Über diese Festzinsanlagen hinaus verfügt die Allianz Gruppe hauptsächlich in Deutschland (10,7 Mrd €) über Portfolios von nicht handelbaren, selbstausgegebenen Hypothekendarlehen für Wohnimmobilien. 84,5% des deutschen Hypothekenportfolios wiesen zum Berichtsjahresende eine Bonität auf, die wir nach unserem internen Bewertungsmodell einem Investment Grade Rating von Standard & Poor’s gleichsetzen.

1 | Eine Übereignung anstelle der Zwangsvollstreckung (Deed in lieu of foreclosure) ist ein vertragliches Instrument, bei dem ein Hypothekenschuldner (das heißt der Darlehensnehmer) seine gesamten Besitzrechte an einer Immobilie, also Land und damit verbundenen Gebäuden, an den Grundpfandgläubiger (das heißt den Darlehensgeber) überträgt, um nicht erfüllte Darlehensforderungen zu befriedigen und ein Zwangsvollstreckungsverfahren zu vermeiden.

## FESTVERZINSLICHE KAPITALANLAGEN NACH RATINGKLASSEN ZUM 31. DEZEMBER 2011

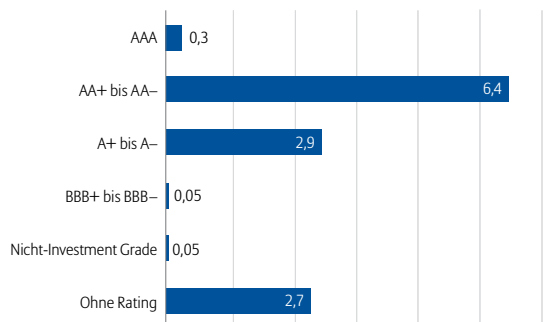
Zeitwerte | in Mrd €



### □ KREDITRISIKO – RÜCKVERSICHERUNG

Zum 31. Dezember 2011 wurden 3,8% unseres gesamten internen Kreditrisikokapitals vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien den Kreditrückversicherungsrisiken zugeordnet. Davon entfallen 52,4% auf Rückversicherungskontrahenten in Deutschland und den USA.

Ein spezielles Team wählt unsere Rückversicherungspartner aus, wobei wir ausschließlich Unternehmen mit hoher Kreditwürdigkeit in Betracht ziehen. Zusätzlich können wir Akkreditive, Bareinlagen oder andere finanzielle Maßnahmen fordern, um unser Kreditrisiko weiter zu senken. Zum 31. Dezember 2011 entfielen 77,6 (78,3)% der Rückversicherungsforderungen der Allianz Gruppe auf Rückversicherer, die von Standard & Poor's mindestens ein „A“-Rating erhalten haben. Die Forderungen an Rückversicherer, die nicht geratet sind, beliefen sich zum 31. Dezember 2011 auf 21,6 (21,3)% der gesamten Rückversicherungsforderungen. Zu dieser Kategorie zählten Engagements bei nichtgerateten Brokern, in Unternehmen in der Abwicklung, Pools sowie Unternehmen, die durch A.M. Best geratet sind.

FORDERUNGEN GEGENÜBER RÜCKVERSICHERERN NACH RATINGKLASSEN<sup>1</sup> ZUM 31. DEZEMBER 2011 | in Mrd €

### □ KREDITRISIKO – KREDITVERSICHERUNG

Die für die Modellierung von Kreditversicherungsportfolios verwendeten Parameter werden von Euler Hermes auf Basis selbst entwickelter und von der Gruppe überprüfter Modelle geschätzt und dann als Input-Parameter an das interne Kreditrisikokapitalmodell der Gruppe weitergeleitet. Da Kreditrisiken aktiv von Euler Hermes verwaltet werden, wird hauptsächlich das firmeneigene Bonitätssystem dieses Kreditversicherers angewandt – anstelle der langfristigen öffentlichen Ratings, die primär für Investmentportfolios verwendet werden. Euler-Hermes-Ratings beurteilen die kurzfristige Bonität eines Unternehmens. Dabei werden diverse Risikokennzahlen berücksichtigt, die über den Markt sowie Versicherungsnehmer erhältlich sind.

Zum 31. Dezember 2011 wurden 8,7% unseres gesamten internen Kreditrisikokapitals vor Diversifikation zwischen Risikokategorien den Kreditversicherungsrisiken von Euler Hermes zugeordnet.

1 | Bezieht sich auf das Bruttoreisikokapital, aufgeschlüsselt nach Rückversicherern.

## ..... ■ VERSICHERUNGSTECHNISCHES RISIKO

Versicherungstechnische Risiken setzen sich in erster Linie aus Prämien- und Reserverisiken (Schaden- und Unfallversicherung) sowie biometrischen Risiken (Lebens- und Krankenversicherung) zusammen. Im Asset Management und im Bankgeschäft sind versicherungstechnische Risiken unerheblich. Das Segment Corporate und Sonstiges bietet einige Garantien, weswegen ein kleiner Teil des versicherungstechnischen Risikos der jeweiligen Gesellschaften auf dieses Segment übertragen wird. Das durch interne Rückversicherung weitergereichte Risiko wird der Schaden- und Unfallversicherung zugewiesen.

Unser **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNGSGESCHÄFT** ist zweierlei Risiken ausgesetzt: zum einen Prämienrisiken, die sich aus Unsicherheiten bezüglich zu regulierender Schäden aus dem laufenden Geschäftsjahr ergeben, zum anderen Reserverisiken, die aus der noch ausstehenden Abwicklung von Schäden aus vergangenen Geschäftsjahren resultieren. Ein wesentlicher Anteil des dem versicherungstechnischen Risiko zugerechneten internen Risikokapitals vor Diversifikation zwischen Risikokategorien in der Schaden- und Unfallversicherung (34,8% zum 31. Dezember 2011) entfiel auf unsere Gesellschaften in Deutschland, Italien, Frankreich und den USA.

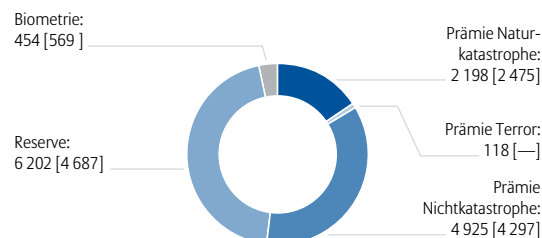
### ZUGEORDNETES INTERNES VERSICHERUNGSTECHNISCHES RISIKOKAPITAL (GESAMTBESTAND VOR STEUERN UND ABZUG DER ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER) ZUM 31. DEZEMBER 2011 [31. DEZEMBER 2010] | in Mio €

#### NACH RISIKOQUELLE<sup>1</sup>

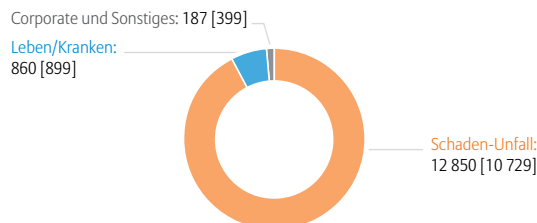


#### ■ VOR DIVERSIFIKATIONEFFEKTEN ZWISCHEN RISIKOKATEGORIEN

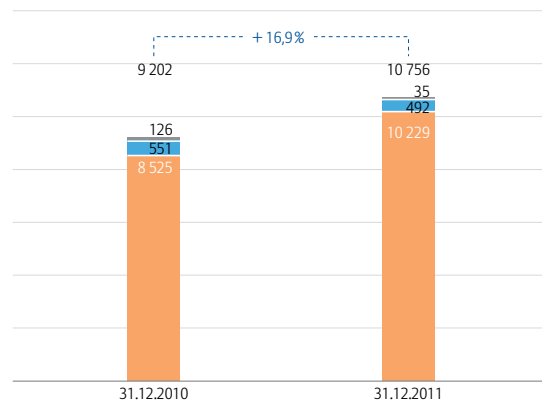
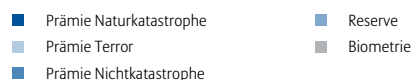
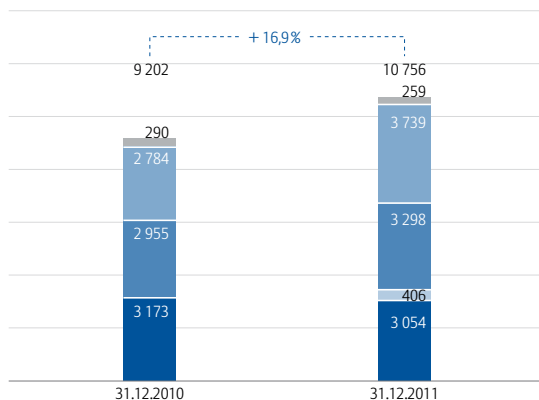
Gesamtes internes versicherungstechnisches Risikokapital der Gruppe: 13 897 [12 028]  
Anteil am internen Gesamtrisikokapital der Gruppe: 27,9% [26,6 %]



#### GESCHÄFTSSEGMENT<sup>2</sup>



#### ■ GRUPPENDIVERSIFIZIERT



1] Da die Risiken anhand eines ganzheitlichen Konzepts auf ökonomischer Basis gemessen werden, werden für das interne Risikokapital Rückversicherungseffekte berücksichtigt.  
2] Da die Risiken anhand eines ganzheitlichen Konzepts auf ökonomischer Basis gemessen werden, werden für das interne Risikokapital Rückversicherungseffekte berücksichtigt. Unter Berücksichtigung eines Selbstbehalts bestehen Eventualverbindlichkeiten in Höhe von maximal 263 Mio US-Dollar gegenüber Fireman's Fund Insurance Co., Novato, im Zusammenhang mit bestimmten Versicherungsrückstellungen, die dem Segment Corporate und Sonstiges zugeordnet werden.



Unser gesamter gruppendifferenzierter interner Kapitalbedarf für das versicherungstechnische Risiko stieg in erster Linie aufgrund höherer Reserverisiken. Im Jahr 2011 haben wir für die **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG** ein zentral entwickeltes und lokal parametrisiertes Versicherungsrisikomodell zur Berechnung des Risikokapitals eingeführt (Property-Casualty Insurance Risk Model, PRISM). Dieses stochastische Modell verbindet auf Basis modernster Methoden eine Vielzahl von Aspekten der versicherungsmathematischen Portfoliobewertung. Dadurch ist es bei der Analyse verschiedener Szenarien und hinsichtlich der Risikoprognosen in der Schaden- und Unfallversicherung außerordentlich flexibel. In diesem Modell werden vollständige Verteilungen für das Gesamtrisiko über die gesamte Abwicklungsdauer sowie für die Risikoentwicklung über die Haltedauer eines Jahres bestimmt. Mit seiner Einführung haben wir den Kreis der operativen Einheiten, die interne Risikokapitalzahlen berichten, erweitert. Gleichzeitig haben wir insbesondere die Granularität der Modellierung – und damit unsere Aggregationsmethode – weiter verbessert. Diese Faktoren zusammen genommen bewirkten rund 72,2% des Zuwachses im Risikokapital. Die restlichen 27,8% resultieren aus dem Zuwachs des zugrunde liegenden Portfolios.

Die folgende Tabelle zeigt das durchschnittliche interne Risikokapital für versicherungstechnische Risiken jeweils für die vier Quartale der Jahre 2011 und 2010 sowie die jeweiligen Höchst- und Niedrigbeträge.

**DURCHSCHNITTLICHE HÖCHST- UND NIEDRIGSTBETRÄGE DES ZUGEORDNETEN INTERNEN, VERSICHERUNGSTECHNISCHEN RISIKOKAPITALS NACH RISIKOQUELLE (GESAMTBESTAND VOR ABZUG DER ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER UND NACH DIVERSIFIKATIONSEFFEKTEN)**

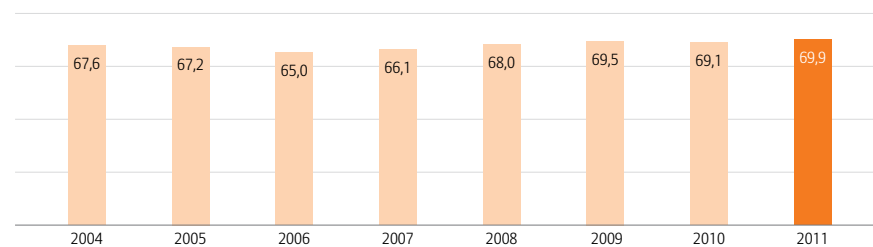
	Prämie Naturkatastrophe		Prämie Terror		Prämie Nichtkatastrophe		Reserve		Biometrie		Gruppe insgesamt	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €
<b>ÜBER QUARTALSWERTE</b>												
Durchschnitt	2 911	3 040	418	—	3 324	3 139	3 478	2 839	237	389	10 367	9 407
Hoch	3 054	3 173	474	—	3 457	3 253	3 973	2 961	301	592	11 140	9 847
Niedrig	2 742	2 910	339	—	3 173	2 955	2 970	2 685	186	290	9 506	9 111

## □ PRÄMIENRISIKO

Im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit in der **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG** erhalten wir von unseren Kunden Prämien und bieten ihnen dafür Versicherungsschutz. Dabei lassen sich Veränderungen der Rentabilität im Zeitverlauf auf der Grundlage von Schadenquoten und deren Schwankungen messen.

Wir müssen dem Risiko einer niedriger als vorgesehenen versicherungstechnischen Rentabilität Rechnung tragen. Gemessen wird unser Prämienrisiko an der Volatilität der versicherungstechnischen Rentabilität über die Zeitspanne von einem Jahr.

**SCHADENQUOTE IN DER SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG<sup>1</sup> FÜR DIE LETZTEN ACHT JAHRE | in %**



1 | Verhältnis von Schadenaufwendungen (netto) zu verdienten Beiträgen (netto)

Man unterscheidet beim Prämienrisiko zwischen Katastrophenrisiko, Terrorisrisiko und Nichtkatastrophenrisiko. Quantifiziert wird das Prämienrisiko mittels versicherungsmathematischer Modelle, die genutzt werden, um Verlustverteilungen abzuleiten.

Das Prämienrisiko wird von der Allianz Gruppe und den örtlichen operativen Einheiten aktiv gesteuert. Die Beurteilung der Risiken im Rahmen des Versicherungsprozesses ist ein wesentliches Element unseres Risikomanagementsystems. Es bestehen eindeutige zentral festgelegte versicherungstechnische Grenzen und Beschränkungen, die innerhalb des gesamten Konzerns angewandt werden. Spezielle, als Risikoträger fungierende Versicherungszweige – wie Allianz Global Corporate & Specialty – übernehmen bestimmte Risiken, die einschlägiges Fachwissen erfordern. Zusätzlich zu den zentral festgelegten versicherungstechnischen Grenzen werden von den operativen Einheiten lokale Limite angewandt, die dem jeweiligen Geschäftsumfeld angepasst sind. Beim Prämienrisiko profitiert die Allianz vom Diversifikationseffekt zwischen verschiedenen Geschäftsbereichen auf Ebene der lokalen operativen Einheiten und verschiedenen Märkten auf Gruppenebene. Zusätzlich werden unsere Risiken durch externe Rückversicherungsverträge reduziert.

Eine besondere Herausforderung für das Risikomanagement sind Naturkatastrophen wie Erdbeben, Stürme und Überschwemmungen, und zwar vor allem aufgrund von Kumulierungseffekten wie auch wegen ihrer äußerst begrenzten Vorhersehbarkeit. Um solche Risiken zu quantifizieren und ihre potenziellen Auswirkungen besser abzuschätzen, nutzen wir spezielle Modellierungsmethoden. Dabei werden Portfoliodaten, etwa über die geografische Verteilung sowie über Wert und Eigenschaft der versicherten Objekte, mit simulierten Naturkatastrophenszenarien kombiniert. Aus dieser Modellierung lassen sich dann mögliche Schadenauswirkungen und -häufungen abschätzen. Wo solche Wahrscheinlichkeitsmodelle noch fehlen – zum Beispiel für das Überschwemmungsrisiko in Italien –, verwenden wir deterministische, szenariogestützte Ansätze für die Einschätzung der möglichen Verluste.

Im Zusammenhang mit Naturkatastrophen entsprach das Nettorisiko der Gruppe 2011 unserer generellen Risikoneigung. Um die Ertragsvolatilität weiter zu senken, erwarben wir geringfügig höhere Rückversicherungskapazitäten für Szenarien in einigen unserer Regionen mit kleineren Geschäftsvolumina. Dabei kamen uns niedrigere Preise entgegen.

Zum 31. Dezember 2011 entfielen etwa 46,4% unseres internen Prämienrisikokapitals vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien, das dem Naturkatastrophenrisiko zugeordnet wird, auf die folgenden fünf größten Risikoereignisse: Orkane in Europa, Erdbeben in Australien, Überschwemmungen in Deutschland, Hagel in Deutschland und Wirbelstürme in den USA. Unsere größten Naturkatastrophenrisiken bezogen auf das Verlustpotenzial sind in der folgenden Tabelle dargestellt.

**DIE FÜNF GRÖSSTEN EINZELNEN KUMULATIONSSZENARIOEN: VERLUSTPOTENZIAL FÜR EINZELNE EREIGNISSE, UNTER ANNAHME EINER EINTRITTSWAHRSCHEINLICHKEIT VON EINMAL IN 250 JAHREN (ENTSPRICHT EINEM KONFIDENZNIVEAU VON 99,6 %) UND BEREINIGT UM DIE RÜCKVERSICHERUNG**

Stand 31. Dezember 2011	Verlustpotenzial <sup>1</sup> Mio €
Orkane in Europa	912
Hagel in Deutschland	742
Erdbeben in Australien	697
Wirbelstürme in den USA	671
Erdbeben in Kalifornien, USA	587

**RESERVERISIKO**

Für in der Vergangenheit eingetretene und noch nicht abgewickelte Schadenersatzansprüche schätzen und halten wir Reserven. Sollten diese durch Eintritt unerwarteter Veränderungen nicht ausreichen, um künftige Schadenersatzansprüche abzudecken, würden wir Verluste verzeichnen. Unser Reserverisiko wird an der Volatilität der vergangenen Schadenentwicklung über die Zeitspanne von einem Jahr gemessen. Ein Indikator für die Angemessenheit der Reserve ist die Höhe des Nettoüberschusses<sup>2</sup> im Vergleich zu den ursprünglichen Rückstellungen.

1 | Basierend auf aktuellen Schätzungen werden Verlustpotenziale auf der Grundlage fremdentwickelter und von unseren eigenen Experten entwickelter Modelle berechnet. Alle Modelle unterliegen Unsicherheiten aufgrund wissenschaftlicher Annahmen und zugrunde liegender Daten.  
2 | Der kumulierte Nettoüberschuss resultiert aus der Neubewertung der Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle für in früheren Geschäftsjahren eingetretene Schäden und enthält Effekte aus der Währungsrechnung.

Die künftigen Unsicherheiten in Bezug auf die Entwicklung potenzieller Verluste werden durch die Risikozeichnung maßgeblich beeinflusst. Im Allgemeinen wird die Veränderung unserer Reserven für Versicherungsfälle von den operativen Einheiten auf der Ebene des Geschäftsbereichs laufend verfolgt. Die Ergebnisse werden von lokalen Rückstellungsausschüssen mindestens vierteljährlich erörtert. Bei Bedarf bewerten wir die Rückstellungen nach versicherungsmathematischen Standards neu. Zusätzlich werden die Rückstellungen von den operativen Einheiten grundsätzlich einmal im Jahr einer Unsicherheitsanalyse unterzogen. Die hier eingesetzten Verfahren ähneln denjenigen zur Berechnung des Reserverisikos. Die Allianz Gruppe führt regelmäßig unabhängige Überprüfungen dieser Analysen durch, wobei Vertreter der Allianz Gruppe an den Sitzungen des örtlichen Rückstellungsausschusses teilnehmen. Ähnlich wie beim Prämienrisiko wird auch das Reserverisiko auf Gruppenebene durch den Diversifikationseffekt zwischen verschiedenen Geschäftsbereichen auf lokaler Ebene und verschiedenen Märkten auf Gruppenebene reduziert.

#### □ BIOMETRISCHES RISIKO

Im biometrischen Risiko berücksichtigen wir Sterblichkeits-, Krankheits- und Langlebighkeitsrisiken, die Unsicherheiten in Bezug auf die voraussichtliche Höhe der Leistungen für Versicherungskunden darstellen. Diese Unsicherheit ergibt sich daraus, dass es nicht vorhersehbar ist, wann eine versicherte Person krank wird oder stirbt. Bei der Modellierung dieser Risiken in unserem internen Risikokapitalmodell unterscheiden wir zwischen Sterblichkeitsniveau, Sterblichkeitstrend und Kalamitätsrisiko. Biometrische Annahmen, etwa über die Lebenserwartung, spielen hier eine bedeutende Rolle.<sup>1</sup>

Das biometrische Risiko der **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** zum 31. Dezember 2011 ist vernachlässigbar, da das Portfolio sowohl aus Lebens- als auch aus Rentenversicherungen besteht. Sterblichkeits-, Krankheits- und Langlebighkeitsrisiken gleichen sich dabei portfoliointern aus.

#### ■ GESCHÄFTSRISIKO

Geschäftsrisiken setzen sich aus operationellen Risiken, Kostenrisiken und verhaltensbedingten Risiken durch Versicherungsnehmer zusammen. Operationelle Risiken können dabei aus diversen Gründen zu Verlusten führen: weil Betriebsabläufe, Mitarbeiter oder Systeme ungeeignet sind und Fehlentwicklungen nach sich ziehen, weil externe Ereignisse wie Stromausfall oder Überschwemmung eine Betriebsunterbrechung zur Folge haben, weil Betrugsschäden durch Mitarbeiter anfallen oder weil das Unternehmen bei einem Gerichtsverfahren unterliegt. Während in den operationellen Risiken auch rechtliche Risiken enthalten sind, werden die strategischen und die Reputationsrisiken im Einklang mit den Kapitalanforderungen von Solvency II und Basel II/III ausgeschlossen. Kostenrisiken ergeben sich aus ungünstigen Veränderungen von Geschäftsannahmen und unerwarteten Ergebnisschwankungen. Letztere entstehen dadurch, dass Erträge sinken, die entsprechenden Aufwendungen jedoch nicht im selben Ausmaß verringert werden können. Die Kostenrisiken beinhalten auch das Budgetdefizitrisiko, das aus geringeren Einnahmen oder höheren Kosten als im Budget vorgesehen resultiert.

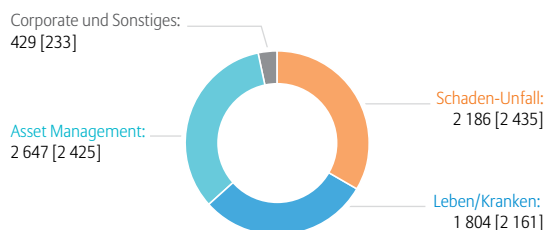
Zu den verhaltensbedingten Risiken durch Versicherungsnehmer zählen Verluste im Zusammenhang mit vorzeitigen Vertragskündigungen sowie die unerwartete Ausübung von Wahlrechten, wie Vertragserneuerungen und Verrentung.

1 | Weitere Informationen zu biometrischen Annahmen finden sich im Abschnitt „Internes Risikokapitalssystem – Nicht vom Markt bestimmte Annahmen“.

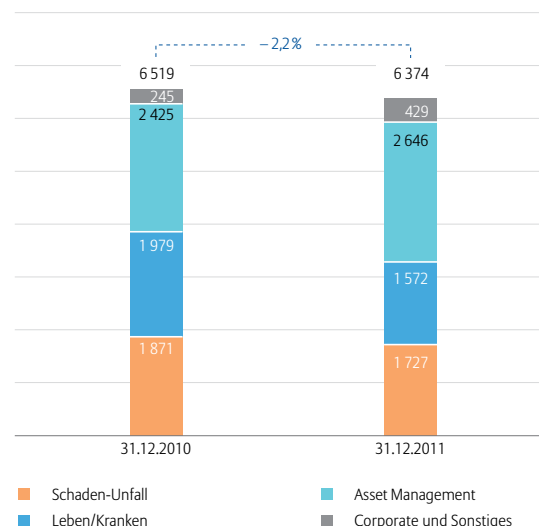
ZUGEORDNETES INTERNES RISIKO AUS GESCHÄFTSRISIKEN NACH GESCHÄFTSSEGMENT  
(GESAMTBESTAND VOR STEUERN UND ABZUG DER ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER)  
ZUM 31. DEZEMBER 2011 [31. DEZEMBER 2010] | in Mio €

■ VOR DIVERSIFIKATIONSEFFEKTEN ZWISCHEN  
RISIKOKATEGORIEN

Gesamtes internes Geschäftsrisikokapital der Gruppe: 7 066 [7 254]  
Anteil am internen Gesamtrisikokapital der Gruppe: 14,2% [16,1 %]



■ GRUPPENDIVERSIFIZIERT



Unser gesamter gruppenspezifischer interner Kapitalbedarf für das Geschäftsrisiko im **ASSET MANAGEMENT** ist leicht gestiegen. Dazu haben vor allem positive Kapitalmarktentwicklungen und Nettomittelzuflüsse beigetragen, die zu einem Anstieg der für Dritte verwalteten Kapitalanlagen führten.

Die internen Risikokapitalanforderungen für das Segment Asset Management bilden nur Geschäftsrisiken ab, da nahezu alle vom Asset Management verwalteten Anlagen für Dritte oder für Allianz Versicherungseinheiten gehalten werden, die ihrerseits hierfür Risikokapital vorhalten.<sup>1</sup>

Die Allianz hat ein gruppenweites Risikomanagementsystem entwickelt, durch das operationelle Risiken frühzeitig erkannt und gesteuert werden können. In diesem System, das in den großen Unternehmen der Gruppe angewandt wird, sind Aufgaben und Zuständigkeiten, Risikoprozesse und Methoden verbindlich definiert. Für seine Einhaltung sind jeweils die örtlichen Risikomanager zuständig. Die Gesellschaften identifizieren und bewerten ihre operationellen Risiken und überwachen Schwachstellen. Hierbei dient eine strukturierte Selbsteinschätzung als Maßstab. Ergänzend werden Verluste aus dem operationellen Risiko durch alle unsere operativen Geschäftseinheiten in einer zentralen Datenbank gespeichert. Fallen hohe Verluste an, analysieren wir die Ursachen mit dem Ziel, solche Verluste künftig zu vermeiden oder zumindest zu verringern. Dadurch können fehlgeschlagene oder unzureichende Kontrollen identifiziert, entsprechende Prozesse und Notfallpläne in der Folge überarbeitet und verbessert sowie umfassende Sicherheitssysteme eingerichtet werden. Dieses Berichtswesen ermöglicht es uns zudem, die Geschäftsführung der Allianz Gruppe und der betreffenden regionalen Geschäftseinheiten rechtzeitig und umfassend zu informieren.

Die Allianz Gruppe und ihre operativen Einheiten sind bei schwerwiegenden Störungen oder Katastrophen, die eine bedeutende Unterbrechung für das Arbeitsumfeld sowie für Einrichtungen und Personal mit sich bringen können, einem wesentlichen operationellen Risiko ausgesetzt. Unser Business-Continuity-Management(BCM)-System zielt darauf ab, kritische Geschäftsfunktionen vor derlei Auswirkungen zu schützen, damit diese ihre Kernaufgaben im vorgegebenen Zeitrahmen und den erforderlichen Qualitätsstandards entsprechend erfüllen können. BCM-Aktivitäten und -Know-how werden stetig verbessert, sie sind unerlässlicher Bestandteil unserer Unternehmenskultur.

Gruppenweite Mindestsicherheitsstandards für IT-Systeme stellen die ordnungsgemäße Nutzung und den Schutz des Informationsbestands der Gruppe sicher. Unser internes Kontrollsystem zielt darauf ab, operationelle Risiken bei der Finanzberichterstattung zu verringern.<sup>2</sup> Ohnehin sind wir immer bestrebt, Prozessversagen dadurch zu verhindern,

1 | Internes Risikokapital für Garantien im Segment Asset Management ist nicht von Bedeutung.

2 | Weitere Informationen zu den internen Kontrollen der Finanzberichterstattung finden Sie ab Seite 90.

dass wir relevante Methoden, Vorgehensweisen, Strukturen und Prozesse konzernweit klar dokumentieren. Eine solche umfassende und zeitnahe Dokumentation über die gesamte Gruppe hinweg ist ein wesentliches Prinzip der Allianz Group Risk Policy.

Wie im Kapitel „Risikoorganisation und -prinzipien (Risk Governance)“ beschrieben, befasst sich die Abteilung Group Legal Services – mit der Unterstützung weiterer Abteilungen – auch mit der Minderung von Rechtsrisiken.

## SONSTIGE RISIKEN

---

Es gibt bestimmte Risiken, die mit unserem internen Risikokapitalmodell konzernweit nicht hinreichend quantifiziert werden können. Um diese Risiken zu identifizieren, zu analysieren, zu bewerten und zu überwachen, verfolgen wir einen systematischen Risikobewertungsansatz. Er stützt sich im Allgemeinen auf qualitative Kriterien oder Szenario-Analysen. Zu den wichtigsten sonstigen Risiken zählen das Liquiditäts-, das Reputations- und das strategische Risiko.

### ..... ■ STRATEGISCHES RISIKO

Das strategische Risiko ist das Risiko einer unerwarteten nachteiligen Veränderung des Unternehmenswerts. Dies tritt ein, wenn Entscheidungen des Managements hinsichtlich der Geschäftsstrategie und deren Umsetzung negative Folgen haben. Das Risiko spiegelt dabei wider, inwieweit die strategischen Ziele mit einzelnen Geschäftsstrategien und den zur Zielerreichung eingesetzten Ressourcen kompatibel sind. Zu dem strategischen Risiko zählt auch die Frage, inwieweit das Management fähig ist, externe Faktoren (beispielsweise Marktbedingungen), die die künftige Entwicklung einer operativen Einheit oder der gesamten Gruppe beeinflussen können, zu erkennen und darauf angemessen zu reagieren.

Diese Risiken werden vierteljährlich auf dieselbe Weise wie das Reputationsrisiko bewertet und analysiert. Die Geschäftsziele werden vom Vorstand der Allianz SE ausgearbeitet. Strategische Ziele werden in einem Drei-Jahres-Unternehmensplan festgeschrieben und vom Aufsichtsrat der Allianz SE genehmigt. Strategische Kontrollen sollen die entsprechende Verwirklichung der strategischen Ziele gewährleisten, indem sie eine Überwachung der jeweiligen Geschäftsziele ermöglichen. Auch Markt- und Wettbewerbsbedingungen, Kapitalmarkterfordernisse, aufsichtsrechtliche Bedingungen und dergleichen werden im Hinblick auf Veränderungen überwacht, die eine strategische Anpassung notwendig machen. Darüber hinaus werden strategische Entscheidungen in verschiedenen Ausschüssen auf Vorstandsebene erörtert (zum Beispiel im Group Capital Committee, Group Risk Committee oder Group Finance Committee). Die Beurteilung der damit zusammenhängenden Risiken ist dabei ein wesentlicher Diskussionspunkt. So unterliegen beispielsweise große Fusionen und Übernahmen einer Prüfung durch das Group Finance Committee, sofern das Transaktionsvolumen spezifisch festgelegte Schwellenwerte überschreitet.

### ..... ■ LIQUIDITÄTSRISIKO

Das Liquiditätsrisiko hat zwei Ausprägungen: zum einen das Risiko, dass das Unternehmen seinen kurzfristigen oder künftigen Zahlungsverpflichtungen nicht oder nur unter geänderten Bedingungen nachkommen kann; zum anderen das Risiko, dass im Fall einer Liquiditätskrise des Unternehmens Refinanzierungsmittel nur zu erhöhten Zinssätzen beschafft beziehungsweise Vermögenswerte nur mit Abschlägen liquidiert werden können. Das Liquiditätsrisiko kann insbesondere aus Inkongruenzen zwischen der Fälligkeit von Zahlungseingängen und Finanzierungsverpflichtungen entstehen. Nicht zum Liquiditätsrisiko gehört das Marktpreisänderungsrisiko aufgrund einer verschlechterten Marktliquidität von Aktiva; dieses wird vielmehr als Marktrisiko durch unser internes Risikokapitalmodell abgebildet. So ziehen wir beispielsweise die historische Entwicklung heran, um die im Modell verwendeten Wertschwankungen von Immobilienanlagen zu schätzen. Das Refinanzierungsrisiko hingegen zählt zu den Liquiditätsrisiken: Es entsteht, wenn die erforderliche Liquidität zur Finanzierung illiquider Vermögenspositionen nicht rechtzeitig und nicht zu den erwarteten Bedingungen gegeben ist.



25

Liquidität und  
Finanzierung

Genauere Informationen zum Liquiditätsrisiko der Allianz, zu ihrer Liquidität und ihrer Finanzierung finden Sie im Kapitel „Liquidität und Finanzierung“.

Auf Konzernebene entstehen Liquiditätsrisiken vornehmlich aus Kapitalanforderungen der Tochtergesellschaften und aus der Notwendigkeit, fällig werdende Finanzierungsverbindlichkeiten zu refinanzieren.

Das wichtigste Ziel in der Planung und Steuerung der Liquiditätsposition der Allianz SE ist es sicherzustellen, dass die Allianz SE Zahlungsverpflichtungen jederzeit erfüllen kann. Zu diesem Zweck wird die Liquiditätsposition der Allianz SE täglich überwacht und eine entsprechende Vorschau erstellt. Die strategische Liquiditätsplanung über eine Zeitspanne von zwölf Monaten beziehungsweise drei Jahren wird dem Vorstand regelmäßig vorgelegt. Die wichtigsten Instrumente der Allianz zur Erfüllung eines unvorhergesehenen Liquiditätsbedarfs sind verbindlich zugesagte Kreditlinien von Banken, Commercial Papers, mittelfristige Kreditvergabeprogramme, ein zentral verwaltetes hochliquides Anleiheportfolio mit direktem Zugang zum Markt für Verkaufs- und Rückkaufvereinbarungen (dem sogenannten Repo-Markt) sowie interne Ressourcen in Form konzerninterner Darlehen und eines internationalen Cashpools.

Die kumulierte, kurzfristige Liquiditätsprognose wird täglich aktualisiert; dabei berücksichtigen wir einen absoluten strategischen Mindestpufferbetrag sowie einen absoluten Mindestwert für die angestrebte Liquidität. Beide Werte werden für den Cashpool der Allianz SE festgelegt, um den Konzern vor kurzfristigen Liquiditätskrisen zu schützen. In diese strategische Planung fließen sowohl der eventuelle Liquiditätsbedarf als auch mögliche Liquiditätsquellen ein, damit die Allianz SE auch bei ungünstigen Veränderungen ihre künftigen Zahlungsverpflichtungen erfüllen kann. Zu den maßgeblichen Liquiditätsanforderungen zählen die Nichtverfügbarkeit externer Kapitalmärkte, kombinierte Szenarien aus Markt- und Katastrophenrisiken für Tochtergesellschaften sowie eine Unterschreitung der von den Tochtergesellschaften erwarteten Gewinne und Dividenden.

Das Liquiditätsrisiko für unser Bankgeschäft auf Gruppenebene gilt als unerheblich. Dies liegt einerseits an seinem geringen Umfang, andererseits am defensiven Risikoprofil der risikogewichteten Aktiva und des Gesamtvermögens der Allianz Banken (Stand zum 31. Dezember 2011: 9,0 Mrd € beziehungsweise 19,4 Mrd €).

Unsere operativen Versicherungsgesellschaften steuern das Liquiditätsrisiko direkt vor Ort. Sie verwenden dabei lokale Systeme zum Management von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die sicherstellen, dass diese Positionen auf geeignete Weise aufeinander abgestimmt werden. Dieser dezentrale Ansatz ermöglicht es uns, Liquidität mit der nötigen Flexibilität bereitzustellen.

In unserer **SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG** und **LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG** ist das Liquiditätsrisiko ein Sekundärrisiko, das nach Eintritt externer Ereignisse – etwa einer Naturkatastrophe – wirksam wird. Solche Ereignisse werden für gewöhnlich in unserem internen Risikokapitalmodell berücksichtigt. Daher tragen Begrenzung und Überwachung der damit verbundenen Primärrisiken (zum Beispiel durch Rückversicherungen) auch zur Begrenzung des daraus erwachsenden Liquiditätsrisikos bei. Äußerst ungünstige Veränderungen von Geschäftsanahmen (beispielsweise Storno- oder Vertragserneuerungsfaktoren oder -kosten) können ebenfalls zu Liquiditätsrisiken führen. Auch diese Auswirkungen werden von unserem internen Risikokapitalmodell abgedeckt.

Die lokalen Investmentstrategien konzentrieren sich insbesondere auf die Qualität der Kapitalanlagen und stellen sicher, dass die Portfolios einen erheblichen Anteil an liquiden Vermögenswerten enthalten (zum Beispiel Staatsanleihen oder Pfandbriefe). Daraus resultiert ein gewisses Maß an Sicherheit, dass wir auch nach eher unwahrscheinlichen Ereignissen den erhöhten Liquiditätsbedarf decken können.

Hinzu kommt, dass nach einem außergewöhnlichen Ereignis ein Teil der anfallenden Zahlungen erst einige Zeit später geleistet werden muss. Dadurch verringert sich das Risiko, dass kurzfristige Zahlungsverpflichtungen nicht eingehalten werden können.

Zur Schätzung unserer Verbindlichkeiten aus Versicherungsverträgen wenden wir versicherungsmathematische Methoden an. Im Zuge unserer standardisierten Liquiditätsplanung stimmen wir die Zahlungsströme aus unserem Anlagenportfolio mit den geschätzten Zahlungsströmen ab, die aus unseren Verbindlichkeiten resultieren.

Diese Analysen erfolgen für jede einzelne Gesellschaft und werden auf Gruppenebene zusammengeführt. Überschüssige Liquidität wird von der Allianz Gruppe in einem zentralen Cashpool verwaltet und kann bei Bedarf einzelnen Gesellschaften zugewiesen werden.

Liquiditätsprognose und -management sind im **ASSET-MANAGEMENT-GESCHÄFT** ein fortlaufender Prozess, der dazu dient, sowohl die aufsichtsrechtlichen Anforderungen als auch die Standards der Gruppe zu erfüllen. Dabei wird er durch Liquiditätsrichtlinien für neue Produkte unterstützt, die in den Allianz Global Investors Gesellschaften eingeführt werden.

## ■ REPUTATIONSRISIKO

Das Reputationsrisiko ist das Risiko eines direkten Verlustes oder eines Verlustes künftigen Geschäftsvolumens, das aus einem Ansehensverlust der Allianz Gruppe insgesamt oder einer oder mehrerer ihrer Gesellschaften bei den Stakeholdern (also ihren Aktionären, Kunden, Mitarbeitern, Geschäftspartnern oder in der Öffentlichkeit) erwächst. So kann jede Maßnahme, jedes bestehende oder neue Geschäft oder Produkt direkt oder indirekt zu Ansehensverlusten führen und zugleich Verluste in anderen Risikokategorien nach sich ziehen. Des Weiteren birgt jeder Verlust der Allianz Gruppe in anderen Risikokategorien ein Reputationsrisiko, unabhängig davon, wie hoch dieser Verlust war. Das Reputationsrisiko kann also einerseits Verluste in weiteren Risikokategorien, darunter Markt-, Versicherungs- oder Kreditrisiken, verursachen oder andererseits durch Verluste in anderen Risikokategorien entstehen.

Unsere operativen Einheiten erkennen, bewerten und steuern Reputationsrisiken innerhalb ihrer Geschäftsprozesse. Dies geschieht beispielsweise im Zuge des Zeichnungs- oder Produktentwicklungsprozesses. Reputationsrisiken, die ausschließlich auf der Ebene einer einzelnen operativen Einheit relevant sind, werden durch die örtliche Risikoorganisation gesteuert. Geplante Aktivitäten, die dem Ansehen der Allianz Gruppe insgesamt schaden könnten, müssen zur Genehmigung an die Allianz SE weitergeleitet werden. Darüber hinaus erkennen und bewerten Group Risk und die lokalen Risikofunktionen dieses Risiko qualitativ im Rahmen einer systematischen vierteljährlichen Analyse („Top Risk Assessment“). Auf dieser Grundlage erstellt Group Risk einen Überblick über die lokalen und globalen Risiken, einschließlich der Reputationsrisiken, analysiert das Risikoprofil der Allianz Gruppe und informiert die Geschäftsleitung regelmäßig über den aktuellen Stand.

## Risikoorganisation und -prinzipien (Risk Governance)

### RISIKOMANAGEMENTSYSTEM

---

Als Finanzdienstleister verfügen wir über besondere Erfahrung im Risikomanagement, da dies ein wesentlicher Bestandteil unserer Geschäftssteuerung ist. Die Hauptelemente unseres Risikomanagementsystems sind:

- eine starke Risikomanagementkultur, die von einer soliden Risikoorganisation und effektiven Risikoprinzipien („Risk Governance“) getragen wird;
- eine umfassende Risikokapitalberechnung, die auf die gesamte Gruppe angewandt wird, um unsere Kapitalbasis zu schützen und ein effektives Kapitalmanagement zu unterstützen;
- Einbeziehung von Risikoerwägungen und Kapitalbedarf in den Entscheidungsfindungs- und Managementprozess, indem Risiko und Kapital den verschiedenen Geschäftssegmenten zugeordnet werden.

Dieser umfassende Ansatz stellt sicher, dass Risiken angemessen identifiziert, analysiert und bewertet werden, wobei konzernweit der gleiche, geordnete Prozess angewandt wird („Top Risk Assessment“). Unsere Risikoneigung wird durch eine klare Risikostrategie und ein Limitsystem definiert. Eine strenge Risikoüberwachung und die entsprechende Berichterstattung ermöglichen es uns, sowohl auf Gruppenebene als auch auf Ebene der operativen Einheiten frühzeitig mögliche Abweichungen von unserer Risikotoleranz zu erkennen.

Unser Risikomanagementsystem trägt zur Wertschöpfung der Allianz SE und ihrer operativen Einheiten mit dem Ziel bei, die Interessen unserer Aktionäre und unserer Versicherungskunden zu schützen. Es beruht auf vier wesentlichen Elementen:

**RISIKOZEICHNUNG UND -IDENTIFIKATION:** Grundlage für angemessene Entscheidungen bei der Übernahme und dem Management von Risiken ist ein solides System bei der Risikozeichnung und -identifikation, wie es bei der Genehmigung einzelner Transaktionen und neuer Produkte sowie bei der strategischen oder taktischen Gewichtung von Anlagenklassen zum Einsatz kommt. Es umfasst Risikoeinschätzung, Risikostandards, Bewertungsmethoden und klare Mindeststandards für versicherungstechnische Risiken.

**RISIKOBERICHTERSTATTUNG UND -CONTROLLING:** Unsere qualitativ und quantitativ umfassende Risikoberichterstattung und -controlling bieten der Geschäftsführung einen systematischen Überblick über das gesamte Risikoprofil und entsprechende Frühwarnindikatoren. Diese Berichterstattung beantwortet auch die Frage, ob unser Profil den festgelegten Limiten und Befugnissen entspricht. So werden regelmäßig sogenannte „Risk Dashboards“ und Berichte zur internen Allokation von Risikokapital und zur Auslastung von Limiten erstellt, weitergeleitet und überwacht.

**RISIKOSTRATEGIE UND -NEIGUNG:** Unsere Risikostrategie legt unsere Risikoneigung fest. Die Risikostrategie stellt sicher, dass das Risiko-Ertrags-Verhältnis stimmt und die Entscheidungsbefugnisse mit unserer gesamten Risikotragfähigkeit in Einklang stehen. Das Risiko-Ertrags-Profil wird dadurch verbessert, dass Risikoerwägungen und Kapitalbedarf in den Entscheidungsfindungsprozess einbezogen werden. Dadurch wird auch gewährleistet, dass die Risikostrategie und unsere Geschäftsziele einander nicht widersprechen und wir im Rahmen unserer Risikotoleranz Vorteile aus sich ergebenden Chancen ziehen können.<sup>1</sup>

**KOMMUNIKATION UND TRANSPARENZ:** Eine transparente und fundierte Risikoberichterstattung bildet die Grundlage, um unseren internen und externen Stakeholdern unsere Risikostrategie zu vermitteln. Zugleich stellen wir so auch nachhaltig positive Auswirkungen auf Bewertung und Finanzierung sicher.

1 | Weitere Informationen zu Chancen finden Sie in den Abschnitten „Geschäftlicher Ausblick, Wirtschaftlicher Ausblick und Ausblick für die Branche“.



## ■ BEISPIELE

### □ RISIKOZEICHNUNGSSYSTEM IN DER SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Die Grundlage für angemessene Entscheidungen bei der Übernahme und dem Management von Risiken bildet unser solides, gruppenweites Risikozeichnungssystem. Dieses hilft uns, potenziell hohe Einzelrisiken, etwa Reputationsrisiken, zu beschränken. Zudem legt es Mindeststandards zur Risikoübernahme im internationalen Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft für Firmen- und Industriekunden fest, die sowohl für Erst- als auch für Rückversicherungen gelten.

Spezielle Mindeststandards schützen uns vor unerwünschten oder übermäßigen Risiken: Sie legen fest, welche Risiken nicht versichert werden können. Zudem definieren sie klare Anforderungen an Genehmigungen auf den verschiedenen Konzernebenen. Vor allem aber bestimmen sie, welche Aktivitäten durch das Group Underwriting Committee – einen vom Vorstand der Allianz SE gegründeten Ausschuss – zu genehmigen oder diesem zu berichten sind. Diese Standards dokumentieren auch die einzelnen Zuständigkeiten bei der Risikozeichnung und legen verbindliche Vorschriften für einzelne Policen oder Versicherungsgeschäfte fest. Für Ausnahmen bedarf es der Zustimmung des lokalen Chief Underwriting Officer und, falls materiell, des Group Chief Risk Officer. Zudem muss das Group Underwriting Committee darüber unterrichtet werden.

### □ PRODUKTMANAGEMENT FÜR LEBENSVERSICHERUNGSPRODUKTE

Unserem Produktmanagement für Lebensversicherungsprodukte entsprechend obliegen Produktentwicklung und -genehmigung den operativen Einheiten. Zugleich gibt auch der Konzern Richtlinien für neue Produkte mit hohem Risiko oder riskanten Produktmerkmalen vor, um den operativen Einheiten die damit verbundenen Risiken bewusst zu machen. Alternative risikosenkende Merkmale werden in der Entwicklungsphase berücksichtigt; dabei werden maßgebliche praxisnahe Annahmen als wesentlicher Bestandteil des Geschäftsmodells ausdrücklich anerkannt. Im Genehmigungsverfahren werden auch Rentabilitätsstandards festgelegt sowie – angesichts der lokalen Marktsituation – auch einzelne, aus Wettbewerbsgründen erforderliche Ausnahmen berücksichtigt. Die Rentabilität neuer und bestehender Geschäfte wird ständig überprüft und regelmäßig an den Vorstand der Allianz SE berichtet.

## STRUKTUR DER RISIKOORGANISATION

Unser Risk-Governance-Ansatz ist ein wesentliches Element unseres Risikomanagementsystems. Seine Struktur lässt uns lokale und globale Risiken ganzheitlich steuern. Gleichzeitig wird gewährleistet, dass unser Gesamtrisikoprofil weiterhin mit unserer Risikostrategie und unserer Risikotragfähigkeit in Einklang steht.

## ■ AUFSICHTSRAT UND VORSTAND

In unserem Risk-Governance-System nehmen Aufsichtsrat und Vorstand der Allianz SE bestimmte Aufgaben wahr – sowohl auf der direkten Ebene der Allianz SE als auch auf Konzernebene. Dabei stehen ihnen verschiedene Fachausschüsse mit Rat und Tat zur Seite. Einige Beispiele:

### □ AUFSICHTSRAT

- Der Prüfungsausschuss überwacht die Wirksamkeit unseres Risikomanagement- und Risikoüberwachungssystems.
- Der Risikoausschuss (Risk Committee) konzentriert sich auf das allgemeine Risikoprofil der Allianz Gruppe insgesamt; unter diesem Aspekt überwacht er risikobezogene Entwicklungen ebenso wie allgemeine und besondere Risiken.



## ..... □ VORSTAND

- Der Vorstand legt die geschäftspolitischen Ziele und die entsprechende einheitliche Risikostrategie fest. Die wesentlichen Elemente des Risikomanagementsystems sind in der Group Risk Policy verankert, die vom Vorstand genehmigt wurde.
- Das Group Capital Committee unterstützt den Vorstand mit Empfehlungen hinsichtlich der Risikostrategie sowie hinsichtlich der Zuweisung von Kapital und Höchstgrenzen.
- Das Group Risk Committee definiert die Risikostandards und ist die maßgebliche Autorität für die Festlegung von Limiten in dem vom Vorstand eingerichteten System.
- Das Group Finance Committee wurde vom Vorstand mit der Überwachung der Investment- und Finanzierungstätigkeit beauftragt. Diese Aufgabe umfasst unter anderem die Genehmigung von Transaktionen, die für die Allianz SE und Gesellschaften der Allianz Gruppe von wesentlicher Bedeutung sind.

## ..... ■ ALLGEMEINE RISIKOORGANISATION UND AUFGABENVERTEILUNG IM RISIKOMANAGEMENT

Ein umfassendes Risk-Governance-System zeichnet sich durch einheitliche Standards für die Organisationsstruktur, Risikostrategie, gezeichneten Policen, Limitsysteme, Dokumentation und Berichterstattung aus. Diese Standards sorgen für eine präzise und zeitnahe Erfassung risikobezogener Informationen. Sie sind die Grundlage für eine disziplinierte Entscheidungsfindung und -ausführung – sowohl auf globaler als auch lokaler Ebene.

Im Allgemeinen sind es die Geschäftsleiter der lokalen operativen Einheiten und unserer Investment-Management-Einheiten, die in vorderster Reihe stehen und die Verantwortung für Risiken und Ergebnisse ihrer Entscheidungen tragen. Erst danach folgen unsere unabhängigen globalen Risikoüberwachungsfunktionen, vertreten durch unsere Ressorts Risk, Compliance und Legal. Die dritte Reihe schließlich bildet Group Audit; diese Unternehmensfunktion überprüft unabhängig und regelmäßig die Implementierung der Risikoorganisation und die Beachtung der Risikoprinzipien und die Qualität der Risikoprozesse sowie die Einhaltung der Unternehmensrichtlinien.

## ..... □ GROUP RISK

Group Risk wird durch den Group Chief Risk Officer (Group CRO) geleitet und berichtet dem für das Ressort Controlling, Reporting und Risk verantwortliche Vorstandsmitglied. Group Risk unterstützt die genannten Ausschüsse der Allianz Gruppe, die für die Risikoüberwachung zuständig sind: zum einen durch die Analyse und Weiterleitung von Informationen, die für das Risikomanagement relevant sind, zum anderen durch vereinfachte Kommunikationsflüsse und die Umsetzung von Ausschussentscheidungen.

Beispielsweise ist Group Risk operativ für die Überwachung der Limite und der spezifischen Konzentrationsrisiken über alle Geschäftsbereiche hinweg verantwortlich, wobei der Fokus auf Naturkatastrophen-, Finanzmarkt- und Kontrahentenrisiken liegt.

Zudem sorgt Group Risk als unabhängige Instanz dafür, dass jede operative Einheit ein ihr angemessenes Risikomanagementsystem einsetzt. Zu diesem Zweck entwickelt Group Risk ein konzernweit gültiges Risikomanagementsystem und überwacht die Einhaltung der gruppenweiten Mindeststandards für Verfahren und Prozesse.

Group Risk stärkt und fördert überdies das Risikonetzwerk der Gruppe durch eine regelmäßige und enge Zusammenarbeit mit der Geschäftsleitung unserer operativen Einheiten und den dortigen Schlüsselbereichen (wie etwa den jeweiligen lokalen Finanz- und Kapitalanlagebereichen, der Risikofunktion und dem Aktuariat). Ein starkes gruppenweites Risikonetzwerk ermöglicht es uns, Risiken frühzeitig zu erkennen und das Management darauf aufmerksam zu machen.

## □ OPERATIVE EINHEITEN

Die operativen Einheiten (OE) sind für ihr Risikomanagement selbst verantwortlich. Dazu gehört die Einhaltung externer Vorschriften (zum Beispiel lokaler Aufsichtsbehörden) sowie unserer internen gruppenweiten Mindeststandards.

Der Vorstand einer operativen Einheit ist dafür verantwortlich, dass die jeweilige OE-Risikostrategie im jährlichen Strategie- und Planungsdialog mit der Gruppe festgelegt und genehmigt wird und die operative Einheit dieser Risikostrategie Folge leistet.

Alle Leitungsorgane der Geschäftsbereiche mit direkter Erfolgswirksamkeit (das heißt in vorderster Reihe verantwortliche beziehungsweise „risikotragende“ Organe) sind für das aktive Risiko- und Ertragsmanagement – unter Berücksichtigung festgelegter Limite und des OE-Risikomanagementsystems – verantwortlich. Zudem unterstützen sie die Funktionen in zweiter und dritter Reihe gegebenenfalls bei ihren Aufgaben der Risikobeurteilung und -steuerung.

Darüber hinaus ist jede operative Einheit verpflichtet, eine eigene, von ihrer Geschäftsleitung unabhängige Risikofunktion einzurichten. Diese untersteht der Aufsicht des CRO der jeweiligen operativen Einheit, der für die allgemeine Überwachung der OE-Risikofunktionen zuständig ist. Zudem werden sowohl der Vorstand der operativen Einheit als auch der CRO dieser operativen Einheit von einem OE-Risikoausschuss unterstützt, der im Wesentlichen die Risiko-Control-Funktionen innerhalb der operativen Einheit wahrnimmt. Im Sinne eines intensiven Risikodialogs zwischen Gruppe und operativen Einheiten ist Group Risk in den jeweiligen Risikoausschüssen vertreten.

## □ SONSTIGE FUNKTIONEN UND ORGANE

Group Risk und die OE-Risikofunktion werden überdies durch die Ressorts Aktuariat, Compliance und Legal ergänzt, die sowohl auf der Ebene der Gruppe als auch der operativen Einheiten eingerichtet wurden. Sie sind wesentliche Elemente der zweiten „Reihe“.

Group Compliance ist für das Integritätsmanagement verantwortlich, mit dem die Allianz Gruppe, ihre operativen Einheiten und Mitarbeiter vor aufsichtsrechtlichen Risiken geschützt werden sollen.

Group Legal Services mindert die Rechtsrisiken und wird dabei von anderen Abteilungen unterstützt. Rechtsrisiken erwachsen aus Gesetzesänderungen, Rechtsstreitigkeiten, aufsichtsrechtlichen Verfahren und Vertragsklauseln, die für Gerichte unterschiedlich interpretierbar sind. Group Legal Services verfolgt das Ziel sicherzustellen, dass Änderungen gesetzlicher und aufsichtsrechtlicher Anforderungen beobachtet werden und angemessen auf anstehende Gesetzesänderungen sowie neue Entwicklungen in der Rechtsprechung reagiert wird, die Auswirkungen auf die Allianz Gruppe haben könnten.

Das Global Issues Forum (GIF) sorgt dafür, dass wir uns jederzeit an die neuesten Entwicklungen anpassen können. Es hilft uns, langfristige Trends zu bewerten und frühzeitig Veränderungen in unserem Geschäftsumfeld zu erkennen, die unser Risikoprofil beeinflussen. Dazu gehören beispielsweise auch Sekundärforschung (Desk Research), Interviews mit internen und externen Experten sowie Workshops zu den potenziellen Auswirkungen auf die Allianz, möglichen Reaktionen und geeigneten Maßnahmen. Dieser Prozess erfolgt in Abstimmung mit Group Risk, dem Group Risk Committee und anderen Einheiten zur Beurteilung von Risiken wie beispielsweise unsere Emerging Risk Initiative, die sich mit neuen versicherungstechnischen Risiken auseinandersetzt.

In der Emerging Risk Initiative des Chief Risk Officer Forum ist die Allianz ein engagiertes Mitglied. Hier beobachten wir gemeinsam mit den Chief Risk Officers anderer führender europäischer Versicherungsgesellschaften und Finanzkonglomerate branchenweite Risiken und schärfen so das Bewusstsein für wesentliche Risiken in der Versicherungsbranche.

## Angabepflichten bei Finanzinstrumenten

Den Angabeanforderungen nach § 289 Absatz 2 Nr. 2 HGB in Bezug auf die Verwendung von Finanzinstrumenten wird in Angabe 15 des Anhangs Rechnung getragen.

## Prioritäten des Risikomanagements für 2012

Im Hinblick auf das Risikomanagement haben wir uns für das Jahr 2012 drei Ziele gesetzt. Erstens möchten wir im Risikomanagement und in der Berichterstattung ebenso erfolgreich sein wie 2011. Zweitens sollen unser Risikomanagementsystem und die Risikoorganisation global weiterentwickelt und gestärkt werden.

Drittens wollen wir alles Notwendige tun, um den kommenden internen Modellanforderungen nach Solvency II zu entsprechen. Dieses Ziel hat der Vorstand zu einer der Top-Prioritäten der Allianz Gruppe erklärt. Insbesondere werden wir uns auf die abschließende Gestaltung unseres internen Risikokapitalmodells und dessen tiefere Integration in relevante Geschäftsabläufe konzentrieren. Andere vorrangige Ziele sind die Dokumentation und weitere Validierung des internen Modells sowie die abschließende Verbesserung der Infrastruktur für unsere Risikoanalyse. In diesem Zusammenhang werden wir uns weiter auf die Wahrnehmung der neuen Berichts- und Angabepflichten vorbereiten und unsere Berichterstattung entsprechend strukturieren. Im Hinblick auf unser Risk-Governance-System liegt unser Schwerpunkt auf der geordneten und strikten Einhaltung der für die Risikoorganisation und -prinzipien relevanten Funktionen. All diese Initiativen unterliegen vor ihrer endgültigen Umsetzung formellen internen Genehmigungsprozessen.

Solvency II ist ein umfangreiches, auf mehrere Jahre angelegtes europäisches Projekt. Der allgemeinen Einschätzung nach wird dieses Regelwerk die Solvabilitätsanforderungen in der europäischen Versicherungsbranche wesentlich verändern. Die Allianz Gruppe nimmt aktiv an diesem Prozess teil. Wir geben fortlaufend Rückmeldungen zu den Vorschlägen und Analysen der European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) und der EU-Kommission. Des Weiteren bringen wir unsere Fachkompetenz bei der Ausarbeitung der technischen Umsetzung ein, beispielsweise über das Chief Risk Officer Forum und das Chief Financial Officer Forum. Außerdem ist die Allianz Gruppe aktiv am freiwilligen Vorantragsverfahren für Solvency II mit den entsprechenden europäischen Aufsichtsorganen beteiligt. Unsicherheiten bestehen derzeit noch über die endgültige Anwendung der Maßnahmen und deren Auslegung. Daher unterliegen unser internes Risikokapitalmodell und die entsprechenden Risikoprozesse einer ständigen Prüfung und gegebenenfalls Änderungen, damit sie den Solvency-II-Standards entsprechen.

Auf Basis unserer oben geschilderten Maßnahmen sind wir zuversichtlich, die endgültigen Anforderungen von Solvency II bei ihrem verbindlichen Inkrafttreten in vollem Umfang erfüllen zu können.

## II. Corporate-Governance-Bericht und Erklärung zur Unternehmensführung

### Corporate-Governance-Bericht

Gute Corporate Governance ist unabdingbar für nachhaltigen Unternehmenserfolg. Deshalb ist es wichtig, dass die bestehenden Corporate-Governance-Strukturen ständig überprüft und, soweit nötig, fortentwickelt werden. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich im Berichtsjahr eingehend mit der Erfüllung der Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex (im Folgenden „Kodex“) befasst. Die Allianz SE entspricht mit jeweils einer Ausnahme sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des Kodex. Die von Vorstand und Aufsichtsrat am 14. Dezember 2011 abgegebene Entsprechenserklärung sowie die Stellungnahme zu den Kodex-Anregungen finden Sie in der „Erklärung zur Unternehmensführung“ ab Seite 65.

### UNTERNEHMENSVERFASSUNG DER EUROPÄISCHEN AKTIENGESELLSCHAFT

Als Europäische Aktiengesellschaft unterliegt die Allianz SE zusätzlich zum deutschen Aktienrecht den speziellen europäischen SE-Regelungen und dem deutschen SE-Ausführungsgesetz. Die wesentlichen Grundzüge der bisherigen Unternehmensverfassung, insbesondere das duale Leitungssystem (Vorstand und Aufsichtsrat), und der Grundsatz der paritätischen Mitbestimmung im Aufsichtsrat bestehen in der Allianz SE unverändert fort. Auf unserer Internetseite haben wir unter [WWW.ALLIANZ.COM/SE](http://WWW.ALLIANZ.COM/SE) die Unterschiede zwischen einer deutschen Aktiengesellschaft und einer Europäischen Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland dargestellt.

www

/se

### ARBEITSWEISE DES VORSTANDS

Der Vorstand leitet die Allianz SE und die Allianz Gruppe. Er umfasst derzeit elf Mitglieder aus verschiedenen Ländern, ist also international wie die Allianz selbst zusammengesetzt. Zu seinen Aufgaben zählen die Festlegung der Unternehmensziele und der strategischen Ausrichtung, die Steuerung und Überwachung der operativen Einheiten sowie die Einrichtung und Überwachung eines effizienten Risikomanagementsystems. Der Vorstand ist zuständig für die Erstellung der Quartals- und Halbjahresfinanzberichte der Gruppe und die Aufstellung des Konzernabschlusses sowie des Jahresabschlusses der Allianz SE. Ferner hat er für die Einhaltung der Rechtsvorschriften und behördlicher Regelungen zu sorgen.

Die Mitglieder des Vorstands tragen gemeinsam die Verantwortung für die gesamte Geschäftsführung. Unbeschadet der Gesamtverantwortung aller Vorstandsmitglieder führen die einzelnen Mitglieder des Vorstands die ihnen zugewiesenen Ressorts selbstständig und in eigener Verantwortung. Neben den Geschäftsbereichen gibt es funktionale Zuständigkeiten, die neben dem Ressort des Vorstandsvorsitzenden die Finanz- und Investmentfunktion sowie die Bereiche Operations, Risikomanagement, Personal sowie Recht und Compliance umfassen. Die geschäftlichen Zuständigkeitsbereiche sind entweder regional ausgerichtet oder beziehen sich auf ein operatives Geschäftsfeld, wie das Asset Management. Die nähere Ausgestaltung der Vorstandsarbeit wird durch eine Geschäftsordnung bestimmt. Diese regelt die Ressortzuständigkeiten der Vorstandsmitglieder, dem Gesamtvorstand vorbehaltenen Angelegenheiten und sonstige Beschlussmodalitäten.

Der Vorstand tagt regelmäßig im Rahmen von Vorstandssitzungen. Diese werden vom Vorstandsvorsitzenden einberufen, der die Arbeit im Vorstand koordiniert. Jedes Vorstandsmitglied kann die Einberufung einer Sitzung unter Mitteilung des Beratungsgegenstands verlangen. Der Gesamtvorstand entscheidet seiner Geschäftsordnung entsprechend durch Beschluss mit der einfachen Mehrheit der an der Beschlussfassung teilnehmenden Mitglieder. Im Falle der Stimmengleichheit ist die Stimme des Vorstandsvorsitzenden entscheidend. Dieser hat zudem seit Umwandlung in die Allianz SE ein Vetorecht, er kann jedoch keine Entscheidung gegen das Mehrheitsvotum durchsetzen.

## VORSTANDS- UND KONZERNAUSSCHÜSSE

Der Vorstand hat aus seiner Mitte das Group Capital Committee, das Group Finance Committee, das Group IT Committee und das Group Risk Committee als Vorstandsausschüsse gebildet.

VORSTANDSAUSSCHUSS	ZUSTÄNDIGKEIT
<b>GROUP CAPITAL COMMITTEE</b> Michael Diekmann (Vorsitz), Dr. Paul Achleitner, Oliver Bäte	Vorschläge an den Vorstand zur Risikostrategie sowie zur strategischen Zuweisung von Vermögen und Risikokapital im Konzern
<b>GROUP FINANCE COMMITTEE</b> Dr. Paul Achleitner (Vorsitz), Oliver Bäte, Dr. Joachim Faber   bis 31.12.2011, Dr. Helga Jung   ab 1.2.2012, Jay Ralph   ab 1.1.2012, Dr. Werner Zedelius	Entscheidung über wesentliche Investments, Erstellung und Überwachung von Grundsätzen der konzernweiten Investmentpolitik sowie Konzernfinanzierung und Kapitalmanagement
<b>GROUP IT COMMITTEE</b> Dr. Christof Mascher (Vorsitz), Oliver Bäte, Gary Bhojwani   ab 1.1.2012, Jay Ralph   bis 31.12.2011, Dr. Werner Zedelius	Entwicklung und Vorschlag einer konzernweiten IT-Strategie, Überwachung von deren Implementierung und Entscheidung über konzernrelevante IT-Investitionen
<b>GROUP RISK COMMITTEE</b> Oliver Bäte (Vorsitz), Dr. Paul Achleitner, Clement Booth, Jay Ralph	Einrichtung und Überwachung eines konzernweiten Risikomanagement- und Risiküberwachungssystems

Stand: 31. Dezember 2011 (und nachfolgende Änderungen)

Neben den Vorstandsausschüssen hat der Vorstand mit dem Group Compensation Committee, dem Group Underwriting Committee und dem International Executive Committee Konzernausschüsse gebildet. Diese haben die Aufgabe, dem Gesamtvorstand der Allianz SE vorbehaltene Entscheidungen vorzubereiten, Beschlussvorschläge zu unterbreiten und den reibungslosen Informationsaustausch im Konzern sicherzustellen.

KONZERNAUSSCHUSS	ZUSTÄNDIGKEIT
<b>GROUP COMPENSATION COMMITTEE</b> Vorstandsmitglieder und Führungskräfte unterhalb des Vorstands der Allianz SE	Ausgestaltung, Überwachung und Weiterentwicklung der Vergütungssysteme und jährliche Vorlage eines Berichts mit den Ergebnissen seiner Überwachung und Vorschlägen zur Weiterentwicklung. Das Group Compensation Committee entspricht den Anforderungen der im Oktober 2010 in Kraft getretenen Versicherungs-Vergütungsverordnung.
<b>GROUP UNDERWRITING COMMITTEE</b> Vorstandsmitglieder und Führungskräfte unterhalb des Vorstands der Allianz SE sowie Chief Underwriting Officer von Konzerngesellschaften	Generelle Überwachung des Underwriting-Geschäfts, des damit verbundenen Risikomanagements sowie die Entwicklung einer Underwriting Policy und -Strategie
<b>INTERNATIONAL EXECUTIVE COMMITTEE</b> Vorstandsmitglieder der Allianz SE und Geschäftsleiter der größten Tochtergesellschaften der Allianz Gruppe	Diskussion gruppenübergreifender strategischer Themen

Die Zuständigkeiten und die Zusammensetzung der Vorstands- und Konzernausschüsse sind in den jeweiligen Geschäftsordnungen festgelegt, die der Zustimmung des Vorstands bedürfen.

Die operativen Einheiten und Geschäftssegmente der Allianz Gruppe werden über einen integrierten Management- und Kontrollprozess gesteuert. Holding und operative Einheiten definieren zunächst die geschäftsspezifischen Strategien und Ziele. Auf dieser Grundlage werden gemeinsame Pläne erstellt, die der Aufsichtsrat im Rahmen der Zielsetzung für die leistungsorientierte Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder berücksichtigt. Bei der Besetzung von Führungsfunktionen achtet der Vorstand auf Vielfalt und strebt eine angemessene Berücksichtigung von Frauen an.

 68  
Vergütungsbericht

Der Vorstand berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig und umfassend über die Geschäftsentwicklung, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, die Planung und Zielerreichung sowie die Unternehmensstrategie und bestehende Risiken. Gemäß der Empfehlung des Kodex hat der Aufsichtsrat die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands in einer Berichtsordnung näher festgelegt.

Bestimmte Vorstandsentscheidungen von besonderem Gewicht bedürfen der Zustimmung des Aufsichtsrats. Einige dieser Zustimmungsvorbehalte sind gesetzlich geregelt oder finden sich in Beschlüssen der Hauptversammlung, etwa in Ermächtigungen des Vorstands zur Erhöhung des Grundkapitals (Genehmigtes Kapital), zum Erwerb eigener Aktien oder zur Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen. Zudem sieht auch die Satzung Zustimmungsvorbehalte vor, so für den Abschluss von Unternehmensverträgen und zur Erschließung neuer oder zur Aufgabe bestehender Geschäftssegmente, soweit die Maßnahme für den Konzern von wesentlicher Bedeutung ist. Ebenfalls zustimmungspflichtig sind der Erwerb von Unternehmen und Unternehmensbeteiligungen sowie die Veräußerung von Beteiligungen an einer Konzerngesellschaft, sofern die Gesellschaft durch die Veräußerung aus dem Konzern ausscheidet. Voraussetzung für die Zustimmungspflicht ist in diesen Fällen, dass es sich nicht um eine Finanzbeteiligung handelt, und dass im Einzelfall der Verkehrswert (oder in Ermangelung des Verkehrswerts der Buchwert) der erworbenen oder veräußerten Beteiligung 10% des Eigenkapitals der letzten Konzernbilanz erreicht oder übersteigt. Nach der Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE bedarf darüber hinaus die Benennung des für Arbeit und Soziales zuständigen Vorstandsmitglieds der Zustimmung des Aufsichtsrats.

## GRUNDLAGEN UND ARBEITSWEISE DES AUFSICHTSRATS

Aufgrund der Rechtsform als Europäische Aktiengesellschaft (SE) gilt das deutsche Mitbestimmungsgesetz für die Allianz SE nicht mehr. Größe und Zusammensetzung des Aufsichtsrats bestimmen sich nun vielmehr nach den allgemeinen europäischen Rahmenbedingungen für die SE. Implementiert werden diese durch Satzungsregelungen und durch die Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE, die mit Vertretern der europäischen Allianz Arbeitnehmer am 20. September 2006 geschlossen wurde. Diese Vereinbarung finden Sie auf unserer Internetseite unter [WWW.ALLIANZ.COM/SE](http://WWW.ALLIANZ.COM/SE).

 www  
/se

Die Größe des Aufsichtsrats ist in der Satzung festgelegt. Danach besteht der Aufsichtsrat aus zwölf Mitgliedern, die von der Hauptversammlung bestellt werden. Von den zwölf Mitgliedern sind sechs Mitglieder auf Vorschlag der Arbeitnehmer zu bestellen. Die Hauptversammlung ist an die Vorschläge der Arbeitnehmer gebunden.

Nach der Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE sind die sechs Sitze der Arbeitnehmervertreter nach dem Verhältnis der Anzahl der Allianz Arbeitnehmer in den jeweiligen Ländern zu verteilen. Dem derzeit amtierenden Aufsichtsrat gehören vier Arbeitnehmervertreter aus Deutschland und je ein Arbeitnehmervertreter aus Frankreich und Großbritannien an. Die letzte Wahl des Aufsichtsrats erfolgte 2007 für eine Amtszeit bis zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2012. Auf der Hauptversammlung 2012 werden vier Arbeitnehmervertreter aus Deutschland sowie jeweils ein Arbeitnehmervertreter aus Frankreich und Italien zur Wahl stehen.

Der Aufsichtsrat überwacht und berät den Vorstand bei der Führung der Geschäfte. Daneben ist er insbesondere für die Bestellung der Mitglieder des Vorstands und die Festsetzung der Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder sowie für die Prüfung des Jahresabschlusses der Allianz SE und der Gruppe zuständig. Die Tätigkeit des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2011 wird im Bericht des Aufsichtsrats erläutert (ab Seite 2).

 2  
Bericht des  
Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat trifft regelmäßig zu ordentlichen Sitzungen im März, im April oder Mai, im September und im Dezember zusammen. Nach Bedarf werden darüber hinaus außerordentliche Sitzungen abgehalten. Die Ausschüsse halten ebenfalls regelmäßig Sitzungen ab. Der Aufsichtsrat trifft alle Entscheidungen mit einfacher Mehrheit. Die besonderen Beschlussanforderungen für die Vorstandsbestellung nach dem Mitbestimmungsgesetz entfallen bei einer SE ebenso wie der Vermittlungsausschuss. Bei Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Aufsichtsratsvorsitzenden, der in der Allianz SE nur ein Anteilseignervertreter sein kann. Im Falle seiner Verhinderung gibt bei Stimmgleichheit die Stimme des von der Anteilseignerseite stammenden Stellvertreters den Ausschlag. Ein weiterer Stellvertreter des Aufsichtsratsvorsitzenden wird auf Vorschlag der Arbeitnehmervertreter gewählt; diesem steht jedoch kein Stichtscheid zu.

Der Aufsichtsrat überprüft regelmäßig die Effizienz seiner Tätigkeit. Nach Vorbereitung durch den Ständigen Ausschuss erörtert das Plenum Verbesserungsmöglichkeiten und beschließt hierzu geeignete Maßnahmen.

## ■ AUSSCHÜSSE DES AUFSICHTSRATS

Einen Teil seiner Tätigkeit nimmt der Aufsichtsrat durch Ausschüsse wahr. Die Zusammensetzung und Aufgaben der Ausschüsse sind in der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats geregelt. Über die Arbeit der Ausschüsse wird der Aufsichtsrat regelmäßig unterrichtet.

### AUFSICHTSRATSAUSSCHUSS

#### STÄNDIGER AUSSCHUSS | 5 Mitglieder

- **VORSITZ:** Vorsitzender des Aufsichtsrats (Dr. Henning Schulte-Noelle)
- **ZWEI WEITERE ANTEILSEIGNERVERTRETER** (Dr. Wulf Bernotat, Dr. Gerhard Cromme)
- **ZWEI ARBEITNEHMERVERTRETER** (Peter Kossubek, Rolf Zimmermann)

#### PRÜFUNGSAUSSCHUSS | 5 Mitglieder

- **VORSITZ:** wird vom Aufsichtsrat gewählt (Dr. Wulf Bernotat), unabhängig und kein ehemaliges Vorstandsmitglied, dessen Bestellung vor weniger als zwei Jahren endete
- **DREI ANTEILSEIGNERVERTRETER** (Dr. Wulf Bernotat, Igor Landau, Dr. Henning Schulte-Noelle)
- **ZWEI ARBEITNEHMERVERTRETER** (Jean-Jacques Cette, Jörg Reinbrecht)
- **UNABHÄNGIGES MITGLIED MIT SACHVERSTAND AUF DEN GEBIETEN RECHNUNGSLEGUNG/ABSCHLUSSPRÜFUNG:** Dr. Wulf Bernotat, Igor Landau

#### RISIKOAUSSCHUSS | 5 Mitglieder

- **VORSITZ:** wird vom Aufsichtsrat gewählt (Dr. Schulte-Noelle)
- **DREI ANTEILSEIGNERVERTRETER** (Prof. Dr. Renate Köcher, Dr. Henning Schulte-Noelle, Peter Denis Sutherland)
- **ZWEI ARBEITNEHMERVERTRETER** (Godfrey Robert Hayward, Franz Heiß)

#### PERSONALAUSSCHUSS | 3 Mitglieder

- **VORSITZ:** Vorsitzender des Aufsichtsrats (Dr. Henning Schulte-Noelle)
- **EIN WEITERER ANTEILSEIGNERVERTRETER** (Dr. Gerhard Cromme)
- **EIN ARBEITNEHMERVERTRETER** (Rolf Zimmermann)

#### NOMINIERUNGSAUSSCHUSS | 3 Mitglieder

- **VORSITZ:** Vorsitzender des Aufsichtsrats (Dr. Henning Schulte-Noelle)
- **ZWEI WEITERE ANTEILSEIGNERVERTRETER** (Dr. Gerhard Cromme, Prof. Dr. Renate Köcher)

### ZUSTÄNDIGKEIT

- Zustimmung zu bestimmten Geschäften, die vom Aufsichtsrat genehmigt werden müssen, zum Beispiel Kapitalmaßnahmen, Akquisitionen beziehungsweise Desinvestitionen
- Vorbereitung der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG und Kontrolle der Corporate Governance
- Vorbereitung der Effizienzprüfung des Aufsichtsrats

- Vorabprüfung Jahres- und Konzernabschluss, Lageberichte (inkl. Risikobericht) und Gewinnverwendungsvorschlag, Prüfung Halbjahres- und Quartalsfinanzberichte
- Überwachung Rechnungslegungsprozess, Wirksamkeit des internen Risikomanagement- und Kontrollsystems, internes Revisionssystem, Rechts- und Compliance-Themen
- Überwachung Abschlussprüfung, einschließlich Unabhängigkeit Abschlussprüfer und von diesem zusätzlich erbrachte Leistungen, Erteilung Prüfungsauftrag und Bestimmung Prüfungsschwerpunkte

- Überwachung der allgemeinen Risikosituation und besonderer Risikowentwicklungen in der Allianz Gruppe
- Vorabprüfung Risikobericht sowie sonstige risikobezogene Aussagen im Jahres- und Konzernabschluss sowie in den Lageberichten, Information des Prüfungsausschusses über das Ergebnis

- Vorbereitung Bestellung Vorstandsmitglieder
- Vorbereitung Entscheidung des Plenums über Vergütungssystem und Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder
- Abschluss, Änderung und Beendigung von Vorstandsdienstverträgen, soweit nicht dem Plenum vorbehalten
- langfristige Nachfolgeplanung für den Vorstand, dabei achtet der Ausschuss auf Vielfalt und strebt insbesondere eine angemessene Berücksichtigung von Frauen an

- Erstellen von Anforderungsprofilen für Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat entsprechend den Empfehlungen des Kodex zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats
- Suche nach geeigneten Kandidaten für Wahl der Anteilseignervertreter in den Aufsichtsrat



## ..... ■ ZIELE DES AUFSICHTSRATS HINSICHTLICH SEINER ZUSAMMENSETZUNG

Der Aufsichtsrat hat in seiner Sitzung am 15. Dezember 2010 in Umsetzung einer Kodex-Empfehlung nachfolgende Ziele für seine Zusammensetzung beschlossen:

„Der Aufsichtsrat der Allianz SE strebt eine Zusammensetzung an, die eine qualifizierte Aufsicht und Beratung der Geschäftsführung der Allianz SE sicherstellt. Für die Wahl in den Aufsichtsrat sollen Kandidaten vorgeschlagen werden, die aufgrund ihrer fachlichen Kenntnis und Erfahrung, Integrität, Leistungsbereitschaft, Unabhängigkeit und Persönlichkeit die Aufgaben eines Aufsichtsratsmitglieds in einem international tätigen Finanzdienstleistungsinstitut erfolgreich wahrnehmen können. Bei der Auswahl der Kandidaten soll ferner im Interesse eines ergänzenden Zusammenwirkens im Gremium auf eine hinreichende Vielfalt im Hinblick auf unterschiedliche berufliche Hintergründe, Fachkenntnisse und Erfahrungen geachtet werden.

Die unternehmerische Mitbestimmung in der Allianz SE gemäß der SE-Vereinbarung über die Arbeitnehmerbeteiligung vom 20. September 2006 trägt zur Vielfalt hinsichtlich beruflicher Erfahrungen und kultureller Herkunft bei. Für die Benennung der deutschen Arbeitnehmervertreter sollen nach der Regelung des § 6 Absatz 2 Satz 2 SEBG Frauen und Männer entsprechend ihrem zahlenmäßigen Verhältnis in den deutschen Gesellschaften gewählt werden. Eine Auswahlmöglichkeit hinsichtlich der Arbeitnehmervertreter hat der Aufsichtsrat jedoch nicht.

Folgende Anforderungen und Zielsetzungen sollen für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats der Allianz SE gelten:

### I. ANFORDERUNGEN AN DIE EINZELNEN AUFSICHTSRATS-MITGLIEDER

#### 1. ALLGEMEINES ANFORDERUNGSPROFIL

- Unternehmerische beziehungsweise betriebliche Erfahrung
- Allgemeine Kenntnis des Versicherungs- und Finanzdienstleistungsgeschäfts
- Bereitschaft und Fähigkeit zu ausreichend zeitlichem und inhaltlichem Engagement
- Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen:
  - Zuverlässigkeit
  - Kenntnisse auf dem Gebiet der Corporate Governance und des Aufsichtsrechts<sup>1</sup>
  - Kenntnisse der Grundzüge der Bilanzierung und des Risikomanagements<sup>1</sup>
- Einhaltung der vom Deutschen Corporate Governance Kodex empfohlenen und der von § 7 a Absatz 4 VAG geforderten Begrenzung der Mandatszahl

#### 2. UNABHÄNGIGKEIT

Alle Aufsichtsratsmitglieder sollten unabhängig i.S.v. Ziffer 5.4.2 des Corporate Governance Kodex sein, d. h. in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zur Allianz SE oder deren Vorstand stehen, die Interessenkonflikte begründen kann. Zudem soll ein Mitglied unabhängig i.S.v. § 100 Absatz 5 AktG sein. Es ist zu berücksichtigen, dass das Entstehen von Interessenkonflikten im Einzelfall nicht generell ausgeschlossen werden kann. Mögliche Interessenkonflikte sind gegenüber dem Aufsichtsratsvorsitzenden offenzulegen und werden durch angemessene Maßnahmen gelöst.

#### 3. ALTERSGRENZE

Nach der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats sollen die Mitglieder in der Regel nicht älter als 70 Jahre sein.

### II. ANFORDERUNGEN AN DIE ZUSAMMENSETZUNG DES GESAMTGREMIUMS

#### 1. SPEZIFISCHE FACHKENNTNISSE

- Mindestens ein Mitglied mit ausgeprägter Erfahrung im Versicherungs- und Finanzdienstleistungsgeschäft
- Mindestens ein Mitglied, das über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügt i.S.v. § 100 Absatz 5 AktG
- Fachkenntnisse oder Erfahrungen aus anderen Wirtschaftsbereichen

#### 2. INTERNATIONALITÄT

Mindestens vier Mitglieder sollten aufgrund von Herkunft oder Tätigkeit Regionen oder Kulturräume vertreten, in denen die Allianz SE maßgebliches Geschäft betreibt.

Auf Basis der SE-Vereinbarung über die Arbeitnehmerbeteiligung gehören bereits zwei Arbeitnehmervertreter aus anderen Mitgliedstaaten der EU dem Aufsichtsrat an.

#### 3. VIELFALT UND ANGEMESSENE BETEILIGUNG VON FRAUEN

Die Mitglieder des Aufsichtsrats sollten sich im Hinblick auf ihren Hintergrund, die berufliche Erfahrung und Fachkenntnisse ergänzen, sodass das Gremium auf einen möglichst breit gefächerten Erfahrungsfundus und unterschiedliche Spezialkenntnisse zurückgreifen kann.

Für die nächste Aufsichtsratswahl im Frühjahr 2012 wird ein Anteil von mindestens 25% Frauen im Aufsichtsrat angestrebt. Die Beteiligung von Frauen wird grundsätzlich als gemeinsame Verantwortung von Anteilseigner- und Arbeitnehmerseite gesehen."

Die Wahlvorschläge des Aufsichtsrats für die Wahl durch die ordentliche Hauptversammlung am 9. Mai 2012 haben diese Ziele berücksichtigt. Der Nominierungsausschuss hat in mehreren Sitzungen die Vorschläge für die Anteilseignervertreter an das Plenum sowohl hinsichtlich der Anforderungen an die einzelnen Aufsichtsratsmitglieder als auch an die Zusammensetzung des Gesamtgremiums überprüft. Insgesamt werden der Hauptversammlung 2012 vier

1 | Vgl. BaFin-Merkblatt zur Kontrolle von Mitgliedern von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen gemäß KWG und VAG vom 22. Februar 2010.



6

Mitglieder des  
Aufsichtsrats

Kandidaten mit internationalem Hintergrund sowie drei weibliche Kandidaten vorgeschlagen werden. Bei einer entsprechenden Wahl wären insbesondere die Ziele zur Internationalität und zur Berücksichtigung von Frauen erreicht. Die aktuelle Zusammensetzung des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse ist auf Seite 6 dargestellt.

## ANTEILSBESITZ VON VORSTAND UND AUFSICHTSRAT

Der Gesamtbesitz aller Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder an Aktien der Allianz SE betrug zum 31. Dezember 2011 weniger als 1 % der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien.

## MELDEPFLICHTIGE WERTPAPIERGESCHÄFTE („DIRECTORS' DEALINGS“)

Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats sind nach dem Wertpapierhandelsgesetz verpflichtet, den Erwerb oder die Veräußerung von Wertpapieren der Allianz SE offenzulegen, soweit der Wert der von dem Mitglied und den ihm nahestehenden Personen getätigten Erwerbs- und Veräußerungsgeschäfte die Summe von 5 Tsd € innerhalb eines Kalenderjahrs erreicht oder übersteigt. Diese Meldungen werden auf unserer Internetseite unter [WWW.ALLIANZ.COM/CG](http://WWW.ALLIANZ.COM/CG) veröffentlicht.

www

/cg

## HAUPTVERSAMMLUNG

In der Hauptversammlung üben die Aktionäre ihre Rechte aus. Bei der Beschlussfassung gewährt jede Aktie eine Stimme. Um die Wahrnehmung der Anteilseignerrechte zu erleichtern, bietet die Allianz SE ihren Aktionären an, die Hauptversammlung über das Internet zu verfolgen und sich in der Hauptversammlung durch von der Allianz SE benannte Stimmrechtsvertreter vertreten zu lassen, die das Stimmrecht ausschließlich auf der Grundlage der vom Aktionär erteilten Weisungen ausüben. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit zur Stimmabgabe per Briefwahl. Als Online-Briefwahl wird dieser Service auch über das Internet angeboten. Die Nutzung von E-Mail und Internetservices wird von der Allianz SE nachhaltig gefördert.

Die Hauptversammlung wählt die Mitglieder des Aufsichtsrats. Bei der Wahl der Arbeitnehmervertreter ist sie an die Vorschläge der Arbeitnehmer gebunden. Die Hauptversammlung beschließt über die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats. Sie entscheidet über die Verwendung des Bilanzgewinns, über Kapitalmaßnahmen und die Zustimmung zu Unternehmensverträgen, ferner über die Vergütung des Aufsichtsrats und über Satzungsänderungen der Gesellschaft. Sofern bei der Beschlussfassung über eine Satzungsänderung nicht mindestens die Hälfte des Grundkapitals vertreten ist, bedarf es nach europarechtlichen Vorgaben und der Satzung einer Beschlussmehrheit von mindestens zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen. Jedes Jahr findet eine ordentliche Hauptversammlung statt, in der Vorstand und Aufsichtsrat Rechenschaft über das abgelaufene Geschäftsjahr ablegen. Für besondere Fälle sieht das Aktiengesetz die Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung vor.

## RECHNUNGSLEGUNG UND ABSCHLUSSPRÜFUNG

Die Rechnungslegung der Allianz Gruppe erfolgt gemäß § 315 a Handelsgesetzbuch (HGB) auf der Grundlage der internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Der Jahresabschluss der Allianz SE wird nach Maßgabe des deutschen Rechts, insbesondere des HGB erstellt.

Aufgrund einer gesetzlichen Sonderregelung für Versicherungsunternehmen werden der Abschlussprüfer und der Prüfer für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts durch den Aufsichtsrat und nicht durch die Hauptversammlung bestellt. Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats bereitet die Bestellungen vor. Die Abschlussprüfung umfasst den Einzelabschluss der Allianz SE sowie den Konzernabschluss der Allianz Gruppe.

Um eine größtmögliche Transparenz zu gewährleisten, informieren wir unsere Aktionäre, Finanzanalysten, die Medien und die interessierte Öffentlichkeit regelmäßig und zeitnah über die Lage des Unternehmens. Der Jahresabschluss der Allianz SE und der Konzernabschluss der Allianz Gruppe sowie die Lageberichte werden innerhalb von 90 Tagen nach Ende des jeweiligen Geschäftsjahrs veröffentlicht. Ebenso informieren wir Aktionäre und Dritte zeitnah durch die Halbjahres- und Quartalsfinanzberichte der Allianz Gruppe; diese werden vorher jeweils einer prüferischen Durchsicht durch den Abschlussprüfer unterzogen. Weitere Informationen stellt die Allianz Gruppe auch in der Hauptversammlung, in Presse- und Analystenkonferenzen sowie auf der Unternehmenswebsite zur Verfügung. Die Internetpräsenz der Allianz bietet außerdem Zugriff auf einen Finanzkalender, der die Termine der wesentlichen Veröffentlichungen und Veranstaltungen, wie Geschäftsberichte, Halbjahres- und Quartalsfinanzberichte sowie Hauptversammlungen, enthält.

## Erklärung zur Unternehmensführung gemäß §289 a HGB

Die Erklärung zur Unternehmensführung ist Bestandteil des Konzernlageberichts. Gemäß § 317 Absatz 2 Satz 3 HGB sind diese Angaben jedoch nicht in die Prüfung einzubeziehen.

### ENTSPRECHENSERKLÄRUNG ZUM DEUTSCHEN CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Vorstand und Aufsichtsrat haben am 14. Dezember 2011 die Entsprechenserklärung der Allianz SE zum Deutschen Corporate Governance Kodex wie folgt abgegeben:

„Erklärung des Vorstands und des Aufsichtsrats der Allianz SE zu den Empfehlungen der ‚Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex‘ gemäß § 161 Aktiengesetz:

1. Die Allianz SE entspricht mit einer Ausnahme sämtlichen vom Bundesministerium der Justiz im Amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers veröffentlichten Empfehlungen der ‚Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex‘ (Kodex-Kommission) in der Fassung vom 26. Mai 2010 und wird ihnen auch zukünftig entsprechen.

In Abweichung von Ziffer 5.4.6 Absatz 2 Satz 1 Deutscher Corporate Governance Kodex (Kodex) sieht die von der Hauptversammlung der Allianz SE am 4. Mai 2011 beschlossene und in der Satzung geregelte Vergütung für den Aufsichtsrat der Allianz SE keine erfolgsorientierten Vergütungskomponenten vor. Die Gesellschaft hält eine angemessene feste Vergütung für besser geeignet, der unabhängig vom Unternehmenserfolg zu erfüllenden Kontrollfunktion des Aufsichtsrats Rechnung zu tragen.

2. Seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung vom 15. Dezember 2010 hat die Allianz SE den Empfehlungen der Kodex-Kommission in der Fassung vom 26. Mai 2010 mit der beschriebenen Ausnahme von Ziffer 5.4.6 Absatz 2 Satz 1 des Kodex entsprochen.

München, 14. Dezember 2011  
Allianz SE

Für den Vorstand:  
gez. Michael Diekmann

gez. Dr. Paul Achleitner

Für den Aufsichtsrat:  
gez. Dr. Henning Schulte-Noelle“

Darüber hinaus erfüllen wir mit einer Ausnahme sämtliche unverbindlichen Anregungen des Kodex: Durch die Umstellung der Aufsichtsratsvergütung auf eine reine Festvergütung kann der Anregung in Ziffer 5.4.6 Absatz 2 Satz 2 des Kodex, wonach die erfolgsorientierte Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats auch auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene Bestandteile enthalten sollte, nicht mehr entsprochen werden.

Die Entsprechenserklärung und weitere Informationen zur Corporate Governance bei der Allianz finden Sie auch auf unserer Internetseite unter [WWW.ALLIANZ.COM/CG](http://WWW.ALLIANZ.COM/CG).

Die börsennotierte Gruppengesellschaft Oldenburgische Landesbank AG hat im Dezember 2011 eine eigene Entsprechenserklärung abgegeben, wonach sie sämtlichen Empfehlungen des Kodex mit Ausnahme von Ziffer 5.4.6 Absatz 2 Satz 1 entspricht.

www

/cg

## PRAKTIKEN DER UNTERNEHMENSFÜHRUNG

### ■ INTERNE KONTROLLSYSTEME

Wir betrachten leistungsstarke interne Kontrollmechanismen bezüglich unserer internen und externen Finanzberichterstattung mit ausschlaggebend für unseren Geschäftserfolg und den Aufbau vertrauensvoller Beziehungen zu externen Parteien. Weitere Informationen zur Internen Kontrolle der Finanzberichterstattung finden Sie ab Seite 90.

Die Funktion, die die Qualität des internen Kontrollsystems beurteilt, ist mit Mitarbeitern der Allianz Gruppe besetzt, die von den geprüften Aktivitäten unabhängig sind. Die interne Revision führt unabhängige und objektive Sicherungs- und Beratungshandlungen durch, mit denen das Wert- und Optimierungspotenzial in den betrieblichen Abläufen einer Organisation gehoben werden soll. Sie hilft der Organisation, ihre Ziele zu erreichen, indem sie unter Anwendung eines systematischen und disziplinierten Ansatzes zur Evaluierung und Optimierung des Risikomanagements und der Kontroll- und Governance-Prozesse beiträgt. Die Aktivität der internen Revision ist dementsprechend darauf ausgerichtet, die Gesellschaft sowohl bei der Minderung von Risiken als auch bei der Verstärkung der organisatorischen Governance-Prozesse und -Strukturen zu unterstützen.

### ■ COMPLIANCE- UND ANTI-GELDWÄSCHE-PROGRAMM

Der nachhaltige Erfolg der Allianz Gruppe beruht auf Vertrauen, Respekt sowie verantwortungsbewusstem und von Integrität geprägtem Verhalten aller Mitarbeiter der Gruppe. Mit ihrem Compliance- und Anti-Geldwäsche-Programm unterstützt und befolgt die Allianz Gruppe national und international anerkannte Vorgaben und Standards für eine regelgerechte und werteorientierte Unternehmensführung. Dazu gehören das UN Global Compact Program, die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen, die jeweils anwendbaren Embargo-Vorschriften sowie die Empfehlungen der Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF). Mit der Anerkennung und Unterstützung dieser nationalen und internationalen Grundsätze begegnet die Allianz SE dem Risiko von Verstößen gegen gesetzliche Vorschriften und Anforderungen (Compliance-Risiko). Zugleich werden damit Nachhaltigkeit und gesellschaftliche Verantwortung in das geschäftliche Verhalten integriert. Für die wirksame Umsetzung und Überwachung des Compliance- und Anti-Geldwäsche-Programms in der Allianz Gruppe einschließlich der Aufklärung von Verdachtsfällen ist die zentrale Compliance-Funktion in enger Zusammenarbeit mit den zuständigen lokalen Compliance-Abteilungen verantwortlich.

Die in dem Verhaltenskodex für Business-Ethik und Compliance der Allianz Gruppe (Code of Conduct) festgelegten Verhaltensgrundsätze setzen diese Leitsätze und Prinzipien um und sind weltweit für alle Mitarbeiter verbindlich. Der Code of Conduct ist unter folgendem Link im Internet zugänglich: [WWW.ALLIANZ.COM/CG](http://WWW.ALLIANZ.COM/CG).

Der Code of Conduct und die auf dessen Basis erlassenen internen Richtlinien geben jedem Mitarbeiter klare Orientierungshilfen zu einem den Wertmaßstäben der Allianz Gruppe entsprechenden Verhalten. Um die Grundsätze des Code of Conduct und der sonstigen internen Compliance-Richtlinien und -Kontrollen effektiv und nachhaltig zu vermitteln, führt die Allianz Gruppe weltweit interaktive Trainingsprogramme durch. So erhalten die Mitarbeiter praktikable Vorgaben, um eigene Entscheidungen treffen zu können und potenzielle Interessenkonflikte zu vermeiden. Der Code of



90

Interne Kontrollen  
der Finanzberichter-  
stattung



54

Risikoorganisation  
und-prinzipien

www

/cg

Conduct bildet darüber hinaus die Grundlage für Richtlinien und Kontrollen, die einen fairen Umgang mit den Kunden der Allianz Gruppe sicherstellen (Sales Compliance).

In nahezu allen Ländern, in denen die Allianz geschäftlich vertreten ist, bestehen rechtliche Vorschriften gegen Korruption und Bestechung. Daher ist im Sommer 2009 ein weltweites Anti-Korruptions-Programm eingerichtet worden, das die fortlaufende Überwachung und Verbesserung der internen Anti-Korruptions-Kontrollen gewährleistet.

Ein wesentlicher Bestandteil des Compliance-Programms der Allianz Gruppe ist ein Hinweisgebersystem, über das Mitarbeiter die zuständige Compliance-Abteilung vertraulich auf Unregelmäßigkeiten hinweisen können. Kein Mitarbeiter muss Nachteile befürchten, wenn er in redlicher Absicht auf Unregelmäßigkeiten hinweist, selbst wenn sich diese später als unbegründet herausstellen sollten.

## ■ CODE OF ETHICS

Die Allianz SE hat über den für alle Mitarbeiter geltenden Code of Conduct hinaus einen speziellen „Code of Ethics“ verabschiedet, der sich an die Mitglieder des Vorstands und an leitende Mitarbeiter bestimmter Ressorts, hauptsächlich im Finanzbereich, richtet. Er enthält Regeln ethischen und integren Verhaltens im persönlichen und im beruflichen Bereich, insbesondere im Hinblick auf den Umgang mit Interessenkonflikten und in Bezug auf die Einhaltung hoher Standards der Unternehmenspublizität. Der Code of Ethics findet sich im Internet unter [WWW.ALLIANZ.COM/CG](http://WWW.ALLIANZ.COM/CG).

www

/cg

## ■ BESCHREIBUNG DER ARBEITSWEISE VON VORSTAND UND AUFSICHTSRAT SOWIE DER ZUSAMMENSETZUNG UND ARBEITSWEISE IHRER AUSSCHÜSSE

Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse ist im Geschäftsbericht auf der Seite 6 zu finden. Über die Zusammensetzung des Vorstands wird auf Seite 9 berichtet, die Zusammensetzung der Ausschüsse des Vorstands findet sich im Corporate-Governance-Bericht auf Seite 60. Ferner ist die Zusammensetzung im Internet unter folgendem Link zugänglich: [WWW.ALLIANZ.COM/CG](http://WWW.ALLIANZ.COM/CG).



6

Bericht des  
Aufsichtsrats

9

Mitglieder des  
Vorstands

Eine allgemeine Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat und deren Ausschüssen findet sich im Corporate-Governance-Bericht ab Seite 59 und unter folgendem Link im Internet: [WWW.ALLIANZ.COM/CG](http://WWW.ALLIANZ.COM/CG).

www

/cg

## II. Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht beschreibt Struktur und Ausgestaltung der Vergütung für:

- den Vorstand,
- die Führungskräfte unterhalb des Vorstands und
- den Aufsichtsrat.

### Vorstandsvergütung

Die Vorstandsvergütung wird vom gesamten Aufsichtsrat festgelegt. Sitzungen werden vom Personalausschuss vorbereitet, der bei Bedarf vom Bereich Group HR und von anderen Zentralfunktionen unterstützt wird. Falls erforderlich, werden externe Berater hinzugezogen. Der Personalausschuss und der Aufsichtsrat beraten sich im angemessenen Maße mit dem Vorstandsvorsitzenden, um Leistung und Vergütung aller Vorstandsmitglieder zu beurteilen. Der Vorstandsvorsitzende ist nicht anwesend, wenn seine eigene Vergütung behandelt wird. Die vom Personalausschuss und Aufsichtsrat behandelten Personalangelegenheiten und Vergütungsthemen werden im Bericht des Aufsichtsrats auf Seite 2 beschrieben. Das Vergütungssystem wurde in der Hauptversammlung 2010 erläutert und von dieser gebilligt.



.....2  
Bericht des  
Aufsichtsrats  
.....

### GRUNDSÄTZE UND MARKTPositionIERUNG DER VORSTANDSVERGÜTUNG

Die Vergütung ist so ausgestaltet, dass sie angesichts der umfassenden Geschäftstätigkeit der Gruppe, des operativen Geschäftsumfelds und der erzielten Geschäftsergebnisse im Vergleich zu unseren Wettbewerbern angemessen ist. Ziel ist es, hochqualifizierte Führungskräfte zu gewinnen und an das Unternehmen zu binden – vor allem aber, eine nachhaltig wertorientierte Unternehmensführung zu gewährleisten und zu fördern.

Dabei gelten folgende Grundsätze:

- **UNTERSTÜTZUNG DER GRUPPENSTRATEGIE:** Die Leistungsziele stehen im Einklang mit der Gruppenstrategie der Allianz.
- **VERKNÜPFUNG VON VERGÜTUNG UND LEISTUNG:** Die variable, leistungsabhängige Komponente hat einen signifikanten Anteil an der Gesamtvergütung.
- **SCHWERPUNKT DER VARIABLEN VERGÜTUNG AUF LANGFRISTIGKEIT:** Ein Großteil der variablen Vergütung berücksichtigt nachhaltig erbrachte Leistungen und wird erst nach drei beziehungsweise fünf Jahren ausgezahlt.
- **ANGLEICHUNG AN AKTIONÄRSINTERESSEN:** Ein Kernelement der Vergütung ist an die Kursentwicklung der Allianz Aktie geknüpft.
- **INTEGRATION UND AUSGEWOGENHEIT:** Variable Vergütungskomponenten ergänzen sich gegenseitig, sichern ein ausgeglichenes Verhältnis von Chancen und Risiken für unterschiedliche Ergebnisszenarien und stehen im Einklang mit effektiver Governance.

Der Aufsichtsrat berät über Struktur, Gewichtung und Höhe der einzelnen Vergütungskomponenten. Vergütungsstudien werden regelmäßig von Beratungsfirmen mit herausragender Marktkenntnis bezogen. Die Vergleichsgruppe besteht in erster Linie aus DAX-30-Unternehmen. Zusätzlich werden auch führende und diversifizierte europäische Versicherungs- und Finanzdienstleistungsinstitute als Vergleichsgruppe herangezogen. Die Höhe der Grundvergütung liegt im Allgemeinen um den Median der Vergleichsunternehmen, kann jedoch in einzelnen Jahren davon abweichen. Die Zusammensetzung der Gesamtvergütung ist vergleichsweise stärker auf erfolgsbezogene sowie langfristige Bestandteile ausgerichtet. Vergütungsstruktur und Nebenleistungen werden ebenfalls regelmäßig mit der „Best Practice“ verglichen. Über die Notwendigkeit von Anpassungen befindet der Aufsichtsrat. Er berücksichtigt dabei relevante Marktdaten, die Wettbewerbsfähigkeit der Gesamtvergütung, den Unternehmenserfolg, die allgemeine Wirtschaftslage und die Entwicklung der Vorstandsvergütung im Verhältnis zu anderen Vergütungsniveaus innerhalb der Gruppe.

## STRUKTUR UND BESTANDTEILE DER VORSTANDSVERGÜTUNG

Die Vorstandsvergütung umfasst neben Pensionszusagen/vergleichbaren Leistungen und Nebenleistungen im Wesentlichen vier Hauptelemente, die bei der jährlichen Zielvergütung etwa gleich stark gewichtet sind: Grundvergütung, Jährlicher Bonus, Jahresanteil des Drei-Jahres-Bonus und aktienbezogene Vergütung. Das Verhältnis von fixer zu variabler Vergütung liegt bei ungefähr 25 zu 75 %.

### ■ GRUNDVERGÜTUNG

Die Grundvergütung ist ein fixer Vergütungsbestandteil. Sie richtet sich nach den Aufgaben- und Verantwortungsbereichen und spiegelt die nachhaltige Leistung bei der Erreichung der Allianz Ziele wider. Die Grundvergütung wird als jährlicher Barbetrag ausgewiesen und in zwölf monatlichen Raten gezahlt.

### ■ VARIABLE VERGÜTUNG

Die variable Vergütung zielt auf Ausgewogenheit zwischen kurzfristiger Zielerreichung, langfristigem Erfolg und nachhaltiger Wertschöpfung ab. Sie gewährleistet ein ausgewogenes Verhältnis von Risiken und Chancen und ist so konzipiert, dass sie auch in unterschiedlichen Ergebnisszenarien sowie einem sich ändernden Geschäftsumfeld eine angemessene Vergütungshöhe sicherstellt. Die variable Vergütung wird entsprechend den Regelungen des „Allianz Sustained Performance Plan“ (ASPP) gewährt. Sie besteht aus den folgenden, gleich gewichteten Komponenten:

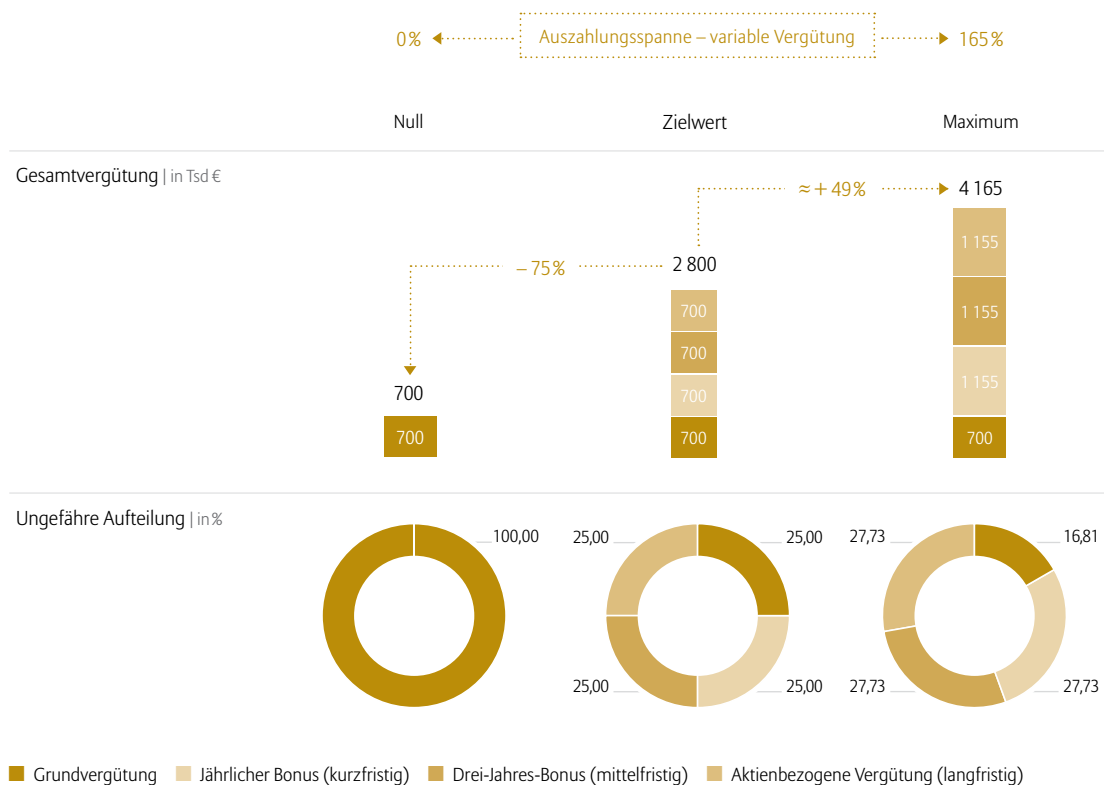
1. Jährlicher Bonus (kurzfristig): eine leistungsbezogene Barzahlung, die von der Zielerreichung im jeweiligen Geschäftsjahr abhängt.
2. Drei-Jahres-Bonus (mittelfristig): eine leistungsbezogene Barzahlung, die die nachhaltige Zielerreichung über einen Zeitraum von mehreren Jahren abbildet.
3. Aktienbezogene Vergütung (langfristig): Besteht aus virtuellen Aktien, sogenannten „Restricted Stock Units“ (RSU). Die Erreichung der jährlichen Ziele bildet die Basis für den Zuteilungswert. Die langfristige Performance der Gruppe spiegelt sich in der Kursentwicklung der Allianz Aktie über den Vier-Jahres-Zeitraum zwischen Zuteilung der RSU und Ablauf der Sperrfrist wider.

Die maximale Zielerreichung für die variablen Vergütungsbestandteile ist einheitlich auf maximal 165 % begrenzt. Der Aufsichtsrat kann in der Bewertung der Zielerreichung die variable Vergütung dementsprechend innerhalb einer Spanne von 0 bis 165 % der Zielvergütung festlegen. Der mögliche Wertzuwachs der RSU ist auf maximal 200 % des Zuteilungskurses begrenzt. Zudem kann die Auszahlung der variablen Vergütung auf Veranlassung der staatlichen Aufsichtsbehörde und kraft deren gesetzlicher Befugnisse eingeschränkt werden oder entfallen.

Die folgende Abbildung zeigt den Gesamtwert des Vergütungspakets (ohne Pensionszusagen und Nebenleistungen) für unterschiedliche Ergebnisszenarien (Null, Zielwert, Maximum). Zudem werden die einzelnen Vergütungsbestandteile und deren Anteil an der fixen und variablen Vergütung dargestellt.

### JÄHRLICHE VERGÜTUNGSHÖHE BEI UNTERSCHIEDLICHEN ERGEBNISSZENARIOEN

Beispiel: ordentliches Vorstandsmitglied mit einer Grundvergütung in Höhe von 700 Tsd € und einer variablen Zielvergütung in Höhe von 2 100 Tsd €



Eine maximale Auszahlung der variablen Vergütung in Höhe von 165% würde bezogen auf die Gesamtvergütung auf Zielbasis zu deren Anstieg um rund 49% führen, während eine Auszahlung von 0% zu einer Verringerung um 75% führen würde. Die jährliche Rückstellung für den Drei-Jahres-Bonus deutet lediglich eine vorläufig angenommene Entwicklung aufgrund der jährlichen Zielerreichung an. Nach Ablauf der dreijährigen Leistungsperiode bewertet der Aufsichtsrat die Zielerreichung und setzt die Auszahlungshöhe abschließend fest.



Im Folgenden werden die übrigen Bestandteile der Vorstandsvergütung – Pensionszusagen/vergleichbare Leistungen sowie Nebenleistungen – beschrieben.

#### ..... ■ BETRIEBLICHE ALTERSVORSORGE UND VERGLEICHBARE LEISTUNGEN

Ziel ist die Gewährung eines wettbewerbsfähigen, kosteneffizienten und risikoadäquaten Angebots an Vorsorgeleistungen (Altersrente, Berufs- und Erwerbsunfähigkeitsrente, Hinterbliebenenleistungen) durch entsprechende Pensionszusagen. Seit dem 1. Januar 2005 nehmen Vorstandsmitglieder an einem beitragsorientierten Altersvorsorgesystem teil. Vor 2005 sahen die Pensionsverträge für Vorstandsmitglieder die Zusage eines Festbetrags vor, der nicht an die Entwicklung der fixen oder variablen Vergütung gekoppelt war. Die aus diesem Plan resultierenden Anwartschaften wurden zum Jahresende 2004 festgeschrieben. Darüber hinaus sind alle Vorstände Mitglieder der Pensionskasse, der Allianz Versorgungskasse VVaG (AVK), und der rückgedeckten Unterstützungskasse, des Allianz Pensionsvereins e.V. (APV). Diese decken die betriebliche Altersversorgung für Grundgehälter bis zur Beitragsbemessungsgrenze der gesetzlichen Rentenversicherung ab.

Die Beitragszahlungen der Gesellschaft in den aktuellen Pensionsplan sind von der Dauer der Vorstandstätigkeit abhängig und werden in einem Fonds mit einer garantierten jährlichen Mindestverzinsung angelegt. Bei Renteneintritt wird das angesammelte Kapital in Rentenleistungen umgewandelt. Eine zusätzliche Risikoprämie von 5% des regulären Pensionsbeitrags wird für die Abdeckung des Todesfall-, Berufs- oder Erwerbsunfähigkeitsrisikos gezahlt. Die Alterspension beginnt frühestens mit Vollendung des 60. Lebensjahres; Ausnahmen sind eine medizinisch bedingte Berufs- oder Erwerbsunfähigkeit oder der Todesfall. In diesen Fällen werden die bereits erreichten Altersrentenanteile gegebenenfalls um eine Zurechnungsrente ergänzt. Hinterbliebene erhalten für gewöhnlich 60% (für Witwe/Witwer) und 20% (je Kind) der Pensionsleistungen des Vorstandsmitglieds, wobei die Gesamtsumme 100% nicht übersteigen darf. Wird das Mandat aus anderen Gründen vor Erreichen der Altersgrenze beendet, bleibt gegebenenfalls ein Anspruch auf eine unverfallbare Versorgungsanwartschaft bestehen.

#### ..... ■ NEBENLEISTUNGEN

Vorstandsmitglieder erhalten zusätzlich bestimmte Nebenleistungen – im Wesentlichen Beiträge für Unfall- und Haftpflichtversicherungen sowie die Bereitstellung eines Dienstwagens. Gegebenenfalls werden Aufwendungen für doppelte Haushaltsführung und in begründeten Fällen Sicherheitsmaßnahmen gewährt. Nebenleistungen sind nicht leistungsabhängig. Die steuerpflichtigen Nebenleistungen werden von den Vorstandsmitgliedern individuell versteuert. Die Höhe der Nebenleistungen wird in regelmäßigen Abständen durch den Aufsichtsrat überprüft.

## ZIELVEREINBARUNG UND LEISTUNGSBEMESSUNG FÜR DIE VARIABLE VERGÜTUNG

Die Leistungsziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder werden jährlich vom Aufsichtsrat festgesetzt. Diese werden für das jeweils nächste Geschäftsjahr sowie alle drei Jahre für die mittelfristige Leistungsperiode dokumentiert. Die Zielkategorien sind nachfolgend beschrieben.

### ZIELKATEGORIEN DER VARIABLEN VERGÜTUNG

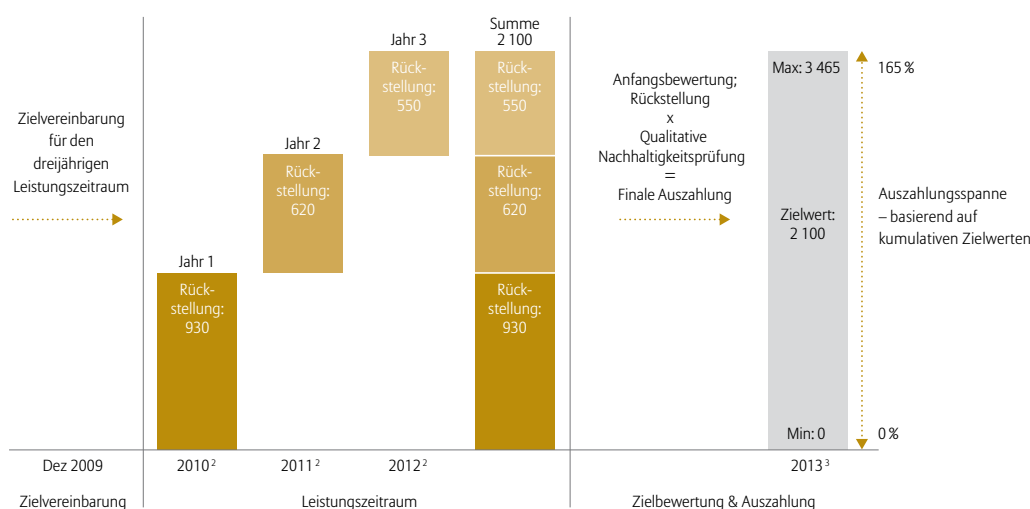
	GESCHÄFTSBEREICH / FUNKTION		ZENTRALFUNKTION
JÄHRLICHER BONUS (kurzfristig)	<b>QUANTITATIVE ZIELE</b>	<b>75 %</b>	
	<b>GRUPPENZIELE</b>	<b>50 %</b>	<b>GLEICHE GEWICHTUNG ZWISCHEN</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Jährlicher operativer Gewinn</li> <li>■ Jahresüberschuss auf Anteilseigner entfallend</li> </ul>
	<b>ZIELE DES GESCHÄFTSBEREICHS/ FUNKTIONEN</b>	<b>25 %</b>	Operativer Gewinn des entsprechenden Geschäftsbereichs  <b>CONTROLLING, REPORTING, RISIKO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Solvency I ratio</li> <li>■ Dividendenausschüttung</li> </ul> <b>FINANCE</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Investment-Ergebnis</li> <li>■ Cash-Flow-Generierung</li> </ul> <b>OPERATIONS</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Effizienz</li> <li>■ Operatives Ergebnis von Travel/Assistance<sup>1</sup></li> </ul>
	<b>QUALITATIVE ZIELE</b>	<b>25 %</b>	<b>SPEZIFISCHE INDIVIDUELLE PRIORITÄTEN FÜR 2011 PRO VORSTANDSMITGLIED</b> <b>5 KATEGORIEN, DIE FÜR DIE GRUPPENSTRATEGIE 2010 - 2012 WESENTLICH SIND</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Bevorzugter Partner („Partner of Choice“) für alle Interessengruppen (Kunden, Mitarbeiter, Investoren, Öffentlichkeit)</li> <li>■ Profitables Wachstum</li> <li>■ Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit</li> <li>■ Entwicklung des Marktmanagements (zum Beispiel Vertriebskanäle, Kundensegmente und profitables Kundenwachstum)</li> <li>■ Schutz des Eigenkapitals</li> </ul>
	Die Zielerreichung des Vorstandsvorsitzenden bemisst sich nach der durchschnittlichen Zielerreichung der anderen Vorstandsmitglieder und kann unter Berücksichtigung der persönlichen Leistung des Vorstandsvorsitzenden gegebenenfalls durch den Aufsichtsrat angepasst werden.		
DREI-JAHRES-BONUS (mittelfristig)	<b>PORTFOLIO-ENTWICKLUNG</b>		<b>BASIS AUF GRUPPENEBENE</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Durchschnittliches Wachstum 2010 - 2012</li> <li>■ Kapitalrendite 2012</li> </ul> <b>BASIS AUF EBENE DES GESCHÄFTSBEREICHS</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Durchschnittliches Wachstum 2010 - 2012</li> <li>■ Kapitalrendite 2012</li> </ul>
	<b>NACHHALTIGKEITS-PRÜFUNG ANHAND QUALITATIVER KRITERIEN</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Vergleich von tatsächlichem und erwartetem Wachstum</li> <li>■ Entwicklung der Profitabilität</li> <li>■ Vergleich mit den wesentlichen Wettbewerbern</li> <li>■ Eintritt außergewöhnlicher Ereignisse</li> <li>■ Eigenkapital gemessen am internen Risikokapitalmodell</li> <li>■ zusätzliche Nachhaltigkeitskriterien (zum Beispiel Kunden-/Mitarbeiterzufriedenheit)</li> </ul>
AKTIEN-BEZOGENE VERGÜTUNG (langfristig)	<b>NACHHALTIGE STEIGERUNG DES AKTIENKURSES</b>		

Die Auszahlungshöhe beim **JÄHRLICHEN BONUS** richtet sich nach dem Erreichen quantitativer und qualitativer Ziele innerhalb des jeweiligen Geschäftsjahres. Darüber hinaus kann der Aufsichtsrat eventuelle Anpassungen beschließen, um so die allgemeine Geschäftslage und die individuelle Leistung stärker zu berücksichtigen. Die quantitativen und qualitativen Ziele werden vom Aufsichtsrat mit dem Ziel einer angemessenen Kapitalrendite festgelegt.

1 | Aufgrund der Zuständigkeit für Mondial Assistance (jetzt Allianz Global Assistance) wurden für Dr. Christof Mascher zusätzliche operative Gewinnziele festgelegt.

Der **DREI-JAHRES-BONUS** berücksichtigt die Nachhaltigkeit der Zielerreichung über den Leistungszeitraum sowie das Ergebnis einer qualitativen Nachhaltigkeitsprüfung. Die quantitativen Drei-Jahres-Ziele stellen auf die Entwicklung des Portfolios, gemessen am Umsatzwachstum und am Ergebnis, eine entsprechend angemessene Kapitalrendite sowie auf die Performance im Vergleich zu den Wettbewerbern ab. Ob und wie weit die Ziele erreicht wurden, bewertet der Aufsichtsrat in einem ersten Schritt anhand einer Portfolio-Entwicklungs-Matrix. Die Berücksichtigung von Wachstum und Kapitalrendite in dieser ersten Leistungsbewertung stellt sicher, dass die spätere Auszahlungshöhe nicht nur von der Gewinnmarge abhängt, sondern auch profitables Wachstum voraussetzt. Wachstum wird dabei über einen Zeitraum von drei Jahren gemessen; somit werden Auszahlungen, die nicht aus nachhaltiger Leistung, sondern aus kurzfristigen Schwankungen resultieren, vermieden. Die endgültige Leistungsbewertung ist jedoch keine rein rechnerische; vielmehr bezieht der Aufsichtsrat in einem zweiten Schritt qualitative Nachhaltigkeitskriterien in seine Beurteilung mit ein – die Auszahlungshöhe kann somit nach Ermessen angepasst werden. Sollte die Zielerreichung im Wettbewerbsvergleich signifikant schlechter ausfallen oder als nicht nachhaltig beurteilt werden, kann die Bewertung merklich verringert und im Extremfall auf Null reduziert werden.

#### PROZESS UND ZEITLICHER ABLAUF DES DREI-JAHRES-BONUS VON DER ZIELVEREINBARUNG BIS ZUR ZIELBEWERTUNG <sup>1</sup> | in Tsd €



Die **AKTIENBEZOGENE VERGÜTUNG** wird nach Ablauf des Geschäftsjahres im Zusammenhang mit der Festlegung des jährlichen Bonus zugeteilt. Die Anzahl der RSU wird ermittelt, indem der Bonus für das abgelaufene Geschäftsjahr durch den Wert einer RSU – berechnet zum Zeitpunkt der Zuteilung – geteilt wird. Nach Ablauf der vierjährigen Sperrfrist erfolgt die Auszahlung in bar, basierend auf dem dann gültigen Börsenkurs der Allianz Aktie. Auf diese Weise wird der endgültige Wert durch die Wertentwicklung der Allianz Aktie bestimmt und eine Übereinstimmung mit den Aktionärsinteressen hergestellt. Um extreme Auszahlungen zu verhindern, ist der Wertzuwachs der RSU auf 200% des Zuteilungswertes beschränkt. Falls ein Vorstandsmitglied das Unternehmen auf eigenen Wunsch verlässt oder fristlos entlassen wird, verfallen in der Regel die bisher zugeteilten Rechte.

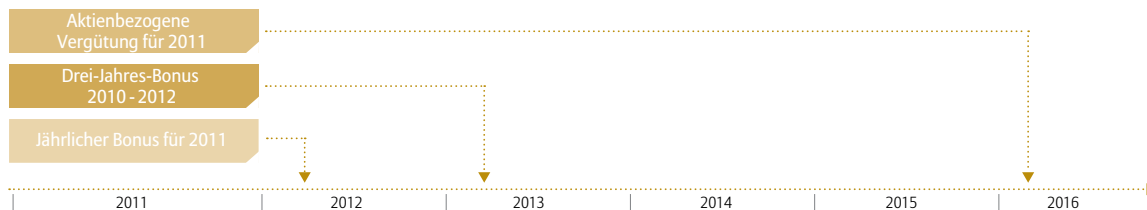
Die jährliche Zielerreichung ist ausschlaggebend für die Höhe des jährlichen Bonus. Sie beeinflusst außerdem die Bonuschance der mittel- und langfristigen variablen Vergütung. Letztlich sind die Auszahlungen des Drei-Jahres-Bonus und der aktienbezogenen Vergütung jedoch von der nachhaltigen Entwicklung über einen längeren Leistungszeitraum abhängig.

<sup>1</sup> | Beispiel basierend auf Zielwerten für ein ordentliches Vorstandsmitglied mit einem Jahresanteil für den Drei-Jahres-Bonus in Höhe von 700 € Tsd

<sup>2</sup> | Die Rückstellung für den Drei-Jahres-Bonus entspricht üblicherweise der Auszahlungshöhe des jährlichen Bonus für das jeweilige Geschäftsjahr. Da die Leistungsbeurteilung und Auszahlung erst nach Ablauf der Leistungsperiode erfolgen, entspricht der Wert einer angenommenen Indikation.

<sup>3</sup> | Die finale Auszahlung hängt von der Nachhaltigkeitsprüfung durch den Aufsichtsrat ab und kann innerhalb der gesamten Auszahlungsspanne von 0% bis 165% der kumulativen Zielwerte variieren, unabhängig von den angenommenen Rückstellungen.

## AUSZAHLUNG DER VARIABLEN VERGÜTUNG



## ZIELERREICHUNG UND VERGÜTUNG FÜR 2011

Die Vergütung einiger Vorstandsmitglieder ist aufgrund der jeweiligen Zuständigkeiten gegebenenfalls zwischen der Allianz SE und anderen Gruppengesellschaften aufgeteilt – dies wird vom Aufsichtsrat festgelegt. In den folgenden Ausführungen wird die von der Allianz SE getragene Vergütung für das Jahr 2011 im Zusammenhang mit der Zielerreichung dargestellt<sup>1</sup>.

- **GRUNDVERGÜTUNG:** Der Aufsichtsrat hat im Dezember 2010 entschieden, die Grundvergütung für einige Vorstände um 50 000 € zu erhöhen, sodass sie ab 1. Januar 2011 für Clement Booth, Dr. Joachim Faber und Dr. Werner Zedelius bei 750 000 € und bei Enrico Cucchiani bei 510 000 € liegt. Für alle weiteren Vorstandsmitglieder wurde die Grundvergütung für 2011 unverändert beibehalten.
- **JÄHRLICHER BONUS:** Die durchschnittliche Zielerreichung für die Gruppe, die Geschäftsbereiche/Zentralfunktionen und die qualitativen Ziele wurde mit 84 % festgestellt und lag zwischen 71 % und 98 %. Folglich betragen die Auszahlungen für den jährlichen Bonus 71 % bis 98 % des Zielbonus, bei einer durchschnittlichen Bonushöhe von 84 % des Zielwerts. Dies entspricht 51 % der maximal möglichen Auszahlung.
- **DREI-JAHRES-BONUS:** Die Zielerreichung für die Leistungsperiode 2010 bis 2012 und die Höhe der Bonuszahlung werden in der ersten Jahreshälfte 2013 festgelegt. Für die Bildung von Rückstellungen für den Drei-Jahres-Bonus wird die Zielerreichung des jährlichen Bonus als vorläufige Bezugsgröße herangezogen.
- **AKTIENBEZOGENE VERGÜTUNG:** Wie bereits beschrieben, werden im März 2012 jedem Vorstandsmitglied RSU zugeteilt. Die Höhe dieser aktienbezogenen Vergütung entspricht dem jährlichen Bonus, der für das Geschäftsjahr 2011 gewährt wurde.
- **NEBENLEISTUNGEN:** In Summe beliefen sich die Nebenleistungen im Jahr 2011 auf einen Betrag von 0,5 (0,5) Mio €.
- **PENSIONEN:** Die Beiträge, welche die Gesellschaft in den aktuellen Pensionsplan der Allianz SE einzahlt, entsprechen 29,25 % der Grundvergütung. Fünf Jahre nach der Bestellung in den Vorstand werden diese Beiträge auf 36,56 % und nach zehn Jahren auf 43,88 % erhöht. Die garantierte Mindestverzinsung beträgt 2,75 % pro Jahr. Übersteigt die jährliche Nettoverzinsung der AVK 2,75 %, wird im selben Jahr eine entsprechende Gewinnbeteiligung gutgeschrieben. Für Mitglieder mit Anwartschaften aus dem festgeschriebenen Plan werden die oben genannten Beitragszahlungen zur aktuellen Pensionszusage um 19 % der im alten Plan erreichbaren jährlichen Pension verringert.
- **GESAMTVERGÜTUNG:** Die folgende Tabelle zeigt die fixe und variable Vergütung des Vorstands der Allianz SE für die Jahre 2011 und 2010. Darüber hinaus sind die Zuführungen zur Pensionsrückstellung aufgeführt.

<sup>1</sup> | Beispielsweise war die Aufteilung für Dr. Christof Mascher im Geschäftsjahr 2010: 50% Allianz SE und 50% Allianz Deutschland. Im Geschäftsjahr 2011 wurde die Vergütung zu 100% von der Allianz SE getragen.

## INDIVIDUELLE VERGÜTUNG – 2011 UND 2010

Mitglieder des Vorstands		Fix		Variabel		Wert der RSU bei Zuteilung (langfristig)	Gesamtsumme	Pensionszusage	Gesamtsumme einschließlich Pensionszusage
		Grundvergütung	Nebenleistungen	Jährlicher Bonus (kurzfristig) <sup>1</sup>	Drei-Jahres-Bonus (mittelfristig) <sup>2</sup>				
		Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €				
Michael Diekmann (Vorsitzender)	2011	1 200	31	1 062	1 062	1 062	4 417	865	5 282
	2010	1 200	24	1 544	1 544	1 544	5 856	879	6 735
Dr. Paul Achleitner <sup>3</sup>	2011	800	57	640	640	640	2 777	1 331 <sup>4</sup>	4 108 <sup>4</sup>
	2010	800	61	1 075	1 075	1 075	4 086	728	4 814
Oliver Bäte	2011	700	50	688	688	688	2 814	274	3 088
	2010	700	47	948	948	948	3 591	262	3 853
Manuel Bauer	2011	700	13	511	511	511	2 246	295	2 541
	2010	—	—	—	—	—	—	—	—
Clement Booth	2011	750	144	499	499	499	2 391	412	2 803
	2010	700	125	992	992	992	3 801	257	4 058
Enrico Cucchiani <sup>5</sup>	2011	496	67	631	0	631	1 825	156	1 981
	2010	460	45	765	925	925	3 120	152	3 272
Dr. Joachim Faber <sup>6</sup>	2011	750	21	651	651	651	2 724	330	3 054
	2010	700	20	1 029	1 029	1 029	3 807	259	4 066
Dr. Christof Mascher	2011	700	29	595	595	595	2 514	359	2 873
	2010	350	11	441	441	441	1 684	137	1 821
Jay Ralph	2011	700	54	525	525	525	2 329	245	2 574
	2010	700	81	845	845	845	3 316	265	3 581
Dr. Werner Zedelius	2011	750	16	559	559	559	2 443	635	3 078
	2010	700	16	837	837	837	3 227	543	3 770
<b>Summe</b>	<b>2011</b>	<b>7 546</b>	<b>482</b>	<b>6 361</b>	<b>5 730</b>	<b>6 361</b>	<b>26 480</b>	<b>4 902</b>	<b>31 382</b>
	<b>2010<sup>7</sup></b>	<b>6 835</b>	<b>453</b>	<b>9 109</b>	<b>9 269</b>	<b>9 269</b>	<b>34 935</b>	<b>3 732</b>	<b>38 667</b>
<b>Veränderung zum Vorjahr<sup>7</sup></b>		<b>10,4%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-30,2%</b>	<b>-38,2%</b>	<b>-31,4%</b>	<b>-24,2%</b>	<b>31,4%</b>	<b>-18,8%</b>
<b>Veränderung der variablen Vergütung zum Vorjahr<sup>7</sup></b>					<b>-33,3%</b>				

Im Interesse einer besseren Vergleichbarkeit zu den Vorjahren zeigt die Tabelle beim Drei-Jahres-Bonus für die Jahre 2010 bis 2012 die geschätzten Rückstellungen für die entsprechenden Jahre. Nachfolgend wird zusätzlich die Gesamtvergütung individualisiert, ohne vorläufige Rückstellung für den Drei-Jahres-Bonus 2010 bis 2012, ausgewiesen:

Michael Diekmann 3 355 (4 312) Tsd €  
 Oliver Bäte 2 126 (2 643) Tsd €  
 Clement Booth 1 892 (2 809) Tsd €  
 Dr. Joachim Faber 2 073 (2 778) Tsd €  
 Jay Ralph 1 804 (2 471) Tsd €

Dr. Paul Achleitner 3 165<sup>8</sup> (3 011) Tsd €  
 Manuel Bauer 1 735 (—) Tsd €  
 Enrico Cucchiani 1 825 (2 195) Tsd €  
 Dr. Christof Mascher 1 919 (1 243) Tsd €  
 Dr. Werner Zedelius 1 884 (2 390) Tsd €

Die Gesamtvergütung des Vorstands der Allianz SE für 2011 (ohne die vorläufige Rückstellung für den Drei-Jahres-Bonus) beträgt 22<sup>8</sup> (26) Mio €.

1 | Tatsächliche Höhe des für das Geschäftsjahr 2011 im Jahr 2012 und für das Geschäftsjahr 2010 im Jahr 2011 ausbezahlten Bonus.

2 | Zum Zweck der Rückstellungsbildung entspricht der Drei-Jahres-Bonus der Auszahlungshöhe des jährlichen Bonus für das jeweilige Geschäftsjahr. Da die Leistungsbeurteilung und Auszahlung erst nach Ablauf der Leistungsperiode erfolgen, entspricht der Wert einer angenommenen Indikation.

3 | Dr. Paul Achleitner wird zum 31. Mai 2012 aus dem Vorstand der Allianz SE ausscheiden. Die vertragsgemäße variable Vergütung für das Geschäftsjahr 2011 und anteilig für das Geschäftsjahr 2012 wird turnusgemäß im Frühjahr 2012 beziehungsweise im Frühjahr 2013 festgelegt und ausbezahlt. Dabei erhält er anstelle der aktienbezogenen Vergütung in Form von RSU („Restricted Stock Units“) für das Geschäftsjahr 2011 und anteilig für das Geschäftsjahr 2012 eine Barzahlung in Höhe des jährlichen Bonus 2011 beziehungsweise des anteiligen jährlichen Bonus 2012. Die während seiner Amtszeit zugeteilte aktienbezogene Vergütung in Form von RSU und SAR („Stock Appreciation Rights“) bleibt bestehen und kann zu den jeweils geltenden Planbedingungen ausgeübt werden. Die unverfallbaren Anwartschaften zur Altersversorgung bleiben bestehen.

4 | Dr. Paul Achleitner erhält entsprechend seinem Dienstvertrag nach Mandatsbeendigung ein Übergangsgeld, das sich aus sechs Monaten Grundvergütung und einer Einmalzahlung in Höhe von 25% der variablen Zielvergütung zusammensetzt. Insgesamt beläuft sich das Übergangsgeld auf 1 027,5 Tsd €.

5 | Enrico Cucchiani ist zum 21. Dezember 2011 aus dem Vorstand der Allianz SE ausgeschieden. Für den Zeitraum 1. Januar 2011 bis 21. Dezember 2011 erhielt er eine anteilige Grundvergütung, einen anteiligen jährlichen Bonus und eine anteilige aktienbezogene Vergütung. Der jährliche Bonus und die aktienbezogene Vergütung werden im Frühjahr 2012 jeweils in bar ausbezahlt. Ein anteiliger Drei-Jahres-Bonus für die Jahre 2010 und 2011 sowie ein Übergangsgeld wurden nicht gewährt. Die während seiner Amtszeit zugeteilte aktienbezogene Vergütung in Form von RSU („Restricted Stock Units“) und SAR („Stock Appreciation Rights“) bleibt bestehen und kann zu den jeweils geltenden Planbedingungen ausgeübt werden. Die unverfallbaren Anwartschaften zur Altersversorgung bleiben bestehen.

6 | Dr. Joachim Faber ist aus Altersgründen zum 31. Dezember 2011 aus dem Vorstand der Allianz SE ausgeschieden. Entsprechend seinem Dienstvertrag erhält er ein Übergangsgeld in Höhe von 900 Tsd €. Die Zahlung ermittelt sich aus der letzten Grundvergütung, die ab dem 1. Juli 2012 für weitere sechs Monate gezahlt wird, sowie einer Einmalzahlung in Höhe von 25% der variablen Zielvergütung für 2011. Auf den monatlichen Auszahlungsbetrag während der sechs Monate werden die Pensionszahlungen jeweils angerechnet.

7 | Die Gesamtvergütung und die prozentuale Veränderung 2010–2011 zeigen die Vergütung aller aktiven Vorstandsmitglieder in den jeweiligen Jahren. Dr. Gerhard Rupprecht ist zum 31. Dezember 2010 altersbedingt aus dem Vorstand der Allianz SE ausgeschieden.

8 | Dr. Paul Achleitner erhält entsprechend seinem Dienstvertrag nach Mandatsbeendigung ein Übergangsgeld in Höhe von 1 027,5 Tsd €. Dieser Betrag ist in der Gesamtvergütung 2011 entsprechend beinhaltet.

Die Allianz SE hat 5 (4) Mio € aufgewandt, um Pensionsrückstellungen und Rückstellungen für vergleichbare Leistungen der aktiven Vorstandsmitglieder zu erhöhen. Am 31. Dezember 2011 betrug der Erfüllungsbetrag der Pensionsrückstellung (einschließlich AVK / APV) für Vorstandsmitglieder, die zu diesem Zeitpunkt aktiv waren, 35 (34) Mio €.

#### PENSIONEN: RÜCKSTELLUNGSZUFÜHRUNGEN (SERVICE COST) UND DIE BEITRÄGE FÜR JEDES VORSTANDSMITGLIED IN 2011 UND 2010

Mitglieder des Vorstands		Rechnerisches Renteneintrittsalter	Bisherige leistungsorientierte Pensionszusage (festgeschrieben)			Aktuelle Pensionszusage		AVK/APV <sup>1</sup>		Übergangsgeld <sup>2</sup>		Summe	
			Jährliche Pensionszahlung <sup>3</sup>	SC <sup>4</sup>	EB <sup>5</sup>	SC <sup>4</sup>	EB <sup>6</sup>	SC <sup>7</sup>	EB <sup>8</sup>	SC <sup>4</sup>	EB <sup>6</sup>	SC <sup>4</sup>	EB <sup>9</sup>
Michael Diekmann (Vorsitzender)	2011	60	337	265	4 929	539	3 173	4	106	57	908	865	9 116
	2010	60	337	274	4 480	602	2 535	3	98	0	809	879	7 922
Dr. Paul Achleitner	2011	60	344	333	3 673	335	1 896	4	68	659	1 028 <sup>10</sup>	1 331	6 665
	2010	60	344	331	3 202	381	1 502	5	62	11	351	728	5 117
Oliver Bäte	2011	60	—	—	—	243	1 068	4	12	27	98	274	1 178
	2010	60	—	—	—	250	793	4	9	8	68	262	870
Manuel Bauer	2011	60	57	55	817	236	722	4	97	0	1	295	1 637
	2010	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Clement Booth	2011	60	—	—	—	324	1 722	4	18	84	457	412	2 197
	2010	60	—	—	—	251	1 345	4	15	2	355	257	1 715
Enrico Cucchiani	2011	62	—	—	—	156	0 <sup>11</sup>	0	0	0	0 <sup>12</sup>	156	0
	2010	62	—	—	—	147	856	4	15	1	689	152	1 560
Dr. Joachim Faber	2011	62	225	0	4 099	330	1 846	0	73	0	697	330	6 715
	2010	62	225	0	4 162	253	1 459	6	64	0	683	259	6 368
Dr. Christof Mascher	2011	60	—	—	—	242	1 331	4	17	113	195	359	1 543
	2010	60	—	—	—	126	524	3	14	8	39	137	577
Jay Ralph	2011	60	—	—	—	241	511	4	6	0	0	245	517
	2010	60	—	—	—	261	261	4	3	0	0	265	264
Dr. Werner Zedelius	2011	60	225	159	2 589	340	1 885	4	109	132	410	635	4 993
	2010	60	225	185	2 354	347	1 487	3	101	8	264	543	4 206

Die Gesamtvergütung des Vorstands der Allianz SE einschließlich Pensionsaufwendungen beläuft sich für 2011 (ohne die vorläufige Rückstellung für den Drei-Jahres-Bonus) auf 26<sup>13</sup> (29) Mio €.

1 | Seit der Gründung des APV durch die Allianz im Jahr 1998 zahlen Planteilnehmer 3 % ihres beitragspflichtigen Einkommens in die AVK ein. Abhängig vom Eintrittsdatum in die Allianz liegt die garantierte Mindestverzinsung bei 2,75 – 3,50%. Grundsätzlich finanziert die Gesellschaft eine gleichwertige Zusage über den APV (für Beschäftigte mit Eintrittsdatum vor Januar 2005 finanziert die Gesellschaft das 2,2-fache). Vor 1998 haben die Allianz und die Planteilnehmer in die AVK eingezahlt.

2 | Details bezüglich des Übergangsgelds befinden sich im Abschnitt „Beendigung des Dienstverhältnisses“ ab Seite 78.

3 | Erwartete jährliche Pensionszahlung im rechnerischen Renteneintrittsalter

4 | SC = „Service Cost“ (Nettoaufwand)

5 | EB = Erfüllungsbetrag – da der Effekt der erstmaligen Anwendung des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes in 2010 über 15 Jahre verteilt wird, ergeben sich in der HGB Bilanz die folgenden Werte: Michael Diekmann: 4 324 Tsd €, Dr. Paul Achleitner: 3 319 Tsd €, Manuel Bauer: 634 Tsd €, Dr. Joachim Faber: 3 279 Tsd €, Dr. Werner Zedelius: 1 996 Tsd €.

6 | Erfüllungsbetrag (Pensionsverpflichtung) am Jahresende

7 | Zuwendungen

8 | Deckungskapital – AVK/APV mittelbare Pensionszusagen sind HGB-Bilanz neutral, das heißt der Wert ist 0 €. Aus Gründen der Transparenz wird das Deckungskapital in der Tabelle aufgeführt.

9 | Erfüllungsbetrag – Die Summe in der HGB-Bilanz lautet wie folgt: Michael Diekmann: 8 405 Tsd €, Dr. Paul Achleitner: 5 215 Tsd €, Oliver Bäte: 1 166 Tsd €, Manuel Bauer: 1 357 Tsd €, Clement Booth: 2 179 Tsd €, Enrico Cucchiani: 0 €, Dr. Joachim Faber: 5 822 Tsd €, Dr. Christof Mascher: 1 526 Tsd €, Jay Ralph: 511 Tsd €, Dr. Werner Zedelius: 4 291 Tsd €.

10 | Dr. Paul Achleitner erhält nach Mandatsbeendigung ein Übergangsgeld in Höhe von 1 027,5 Tsd €. Das Übergangsgeld ermittelt sich aus der letzten Grundvergütung, die ab dem 1. Dezember 2012 für weitere sechs Monate gezahlt wird, sowie einer Einmalzahlung in Höhe von 25 % der variablen Zielvergütung für 2012. Diese Einmalzahlung wird im Frühjahr 2013 ausgezahlt.

11 | Die DBO für Enrico Cucchiani in Höhe von 1 045 Tsd € ist in der Summe der ehemaligen Vorstände enthalten, da er die Allianz zum 21.12.2011 verlassen hat.

12 | Enrico Cucchiani erhält kein Übergangsgeld.

13 | Das Übergangsgeld für Dr. Paul Achleitner ist in dem Betrag für 2011 entsprechend beinhaltet.

**ZUTEILUNGEN UND BESTÄNDE AKTIENBEZOGENER VERGÜTUNG:** Im Rahmen des vor 2010<sup>1</sup> gültigen Vergütungssystems bestand die aktienbezogene Vergütung aus virtuellen Aktienoptionen, sogenannten „Stock Appreciation Rights“ (SAR), und virtuellen Aktien, sogenannten „Restricted Stock Units“ (RSU). Im aktuellen, zum 1. Januar 2010 eingeführten, Vergütungssystem werden ausschließlich RSU zugeteilt.

#### ZUGETEILTE RECHTE UND BESTÄNDE AUS AKTIENBASIERTEN VERGÜTUNGEN IM RAHMEN DER ALLIANZ AKTIENVERGÜTUNG <sup>2</sup>

Mitglieder des Vorstands	RSU		SAR <sup>4</sup>	
	Anzahl am 8.3.2012 zugeteilter RSU <sup>3</sup>	Anzahl am 31.12.2011 gehaltener RSU	Anzahl am 31.12.2011 gehaltener SAR	Bandbreite des Ausübungspreises in €
Michael Diekmann (Vorstandsvorsitzender)	15 294	47 999	105 294	51,95 – 160,13
Dr. Paul Achleitner	— <sup>5</sup>	32 494	73 249	51,95 – 160,13
Oliver Bäte	9 905	24 205	26 362	51,95 – 117,38
Manuel Bauer	7 359	9 933	22 640	51,95 – 160,13
Clement Booth	7 185	32 099	50 464	51,95 – 160,13
Enrico Cucchiani	— <sup>6</sup>	30 541	64 623	51,95 – 160,13
Dr. Joachim Faber	9 379	33 937	73 596	51,95 – 160,13
Dr. Christof Mascher	8 573	23 109	32 648	51,95 – 160,13
Jay Ralph	7 560	22 568	25 449	51,95 – 117,38
Dr. Werner Zedelius	8 043	37 831	83 428	51,95 – 160,13
<b>Summe</b>	<b>73 298</b>	<b>294 716</b>	<b>557 753</b>	<b>—</b>

2011 wurden für ausgeschiedene Vorstandsmitglieder beziehungsweise ihre Hinterbliebenen Vergütungen und andere Versorgungsleistungen in Höhe von 6 (6) Mio € ausbezahlt. Außerdem besteht eine unsaldierte Verpflichtung von 66 (51) Mio € für laufende Pensionen und Anwartschaften auf Pensionen.

#### ..... ■ DARLEHEN AN VORSTANDSMITGLIEDER

Zum 31. Dezember 2011 standen keine Darlehen aus, die Mitgliedern des Vorstands der Allianz SE von Gruppengesellschaften gewährt wurden. Werden Darlehen oder Dispositionskredite vergeben, erfolgt dies zu gängigen Marktkonditionen oder zu den üblichen Konditionen für Allianz Mitarbeiter. Sie enthalten keine größeren Risiken als das gewöhnliche Ausfallrisiko und keine sonstigen, möglicherweise nachteiligen Besonderheiten.

#### ..... ■ BEENDIGUNG DES DIENSTVERHÄLTNISSSES

Vorstandsverträge werden für eine Bestelldauer von maximal fünf Jahren abgeschlossen. Die Amtszeit verkürzt sich entsprechend, falls der oder die Betreffende zuvor das 60. Lebensjahr vollendet. In Einklang mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex wird bei Erstbestellungen in der Regel nicht die maximale Vertragslaufzeit von fünf Jahren vereinbart.

Für die Beendigung des Dienstverhältnisses (einschließlich Pensionierung) gelten folgende Regelungen:

1. Vorstandsmitgliedern, die vor dem 1. Januar 2010 in den Vorstand bestellt wurden und dem Vorstand mindestens fünf Jahre angehörten, steht nach ihrem Ausscheiden aus dem Vorstand ein Übergangsgeld für sechs Monate zu.
2. Abfindungszahlungen im Falle vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit entsprechen dem Deutschen Corporate Governance Kodex.

1 | Das bis Dezember 2009 gültige Vergütungssystem wird im Geschäftsbericht 2009 beschrieben (ab Seite 60).

2 | Wie im Geschäftsbericht 2010 ausgewiesen, wurde die Zuteilung der aktienbezogenen Vergütung im Jahr 2011 als gewährte Vergütung für das Jahr 2010 angesehen. Der Ausweis der RSU im Geschäftsbericht 2010 basierte auf einer bestmöglichen Schätzung. Die tatsächlichen Zuteilungen am 10. März 2011 wichen von der Schätzung ab und müssen entsprechend ausgewiesen werden. Die tatsächlichen Zuteilungen im Rahmen des Allianz Equity Programms in Form von RSU betragen: Michael Diekmann: 18 334, Dr. Paul Achleitner: 12 767, Oliver Bäte: 11 254, Clement Booth: 11 779, Enrico Cucchiani: 10 988, Dr. Joachim Faber: 12 222, Dr. Christof Mascher: 10 466, Jay Ralph 10 037, Dr. Gerhard Rupprecht: 10 030, Dr. Werner Zedelius: 9 941.

3 | Der anzusetzende Wert einer RSU steht erst nach dem Testat durch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft fest. Die ausgewiesenen Stücke basieren auf einer bestmöglichen Schätzung.

4 | Die SAR können nach Ablauf der Sperrfrist ausgeübt werden, vorausgesetzt, die entsprechenden Ausübungshürden wurden genommen. Für SAR, die bis einschließlich 2008 gewährt wurden, beträgt die Sperrfrist zwei Jahre. Für SAR, die ab 2009 gewährt wurden, beträgt die Sperrfrist vier Jahre. SAR können ausgeübt werden, wenn der Kurs der Allianz Aktie um mindestens 20% über dem Ausgabekurs der SAR liegt. Darüber hinaus muss der Kurs der Allianz Aktie während der Laufzeit den Dow Jones EURO STOXX Price Index (600) mindestens einmal an fünf aufeinanderfolgenden Börsentagen übertraffen haben.

5 | Dr. Paul Achleitner erhält für das Geschäftsjahr 2011 anstelle der aktienbezogenen Vergütung eine Barzahlung, daher werden am 8. März 2012 keine RSU zugeteilt.

6 | Enrico Cucchiani ist zum 21. Dezember 2011 aus dem Vorstand der Allianz SE ausgeschieden. Die aktienbezogene Vergütung wurde anteilig für die Leistungsperiode 2011 gewährt und wird im Frühjahr 2012 in bar ausgezahlt, daher werden am 8. März 2012 keine RSU zugeteilt. Die während seiner Amtszeit zugeteilte aktienbezogene Vergütung in Form von RSU und SAR bleiben bestehen und können zu den jeweils geltenden Planbedingungen ausgeübt werden.

3. Wenn ein Dienstverhältnis infolge eines sogenannten Kontrollwechsels (Change of Control) beendet wird, gilt, ebenfalls in Übereinstimmung mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex, die nachfolgend aufgeführte Sonderregelung. Ein Kontrollwechsel setzt voraus, dass ein Aktionär der Allianz SE allein oder zusammen mit anderen Aktionären mehr als 50% der Stimmrechte an der Allianz SE hält. Die Auflösung des Dienstverhältnisses „infolge eines Kontrollwechsels“ erfolgt, wenn innerhalb einer Zeitspanne von zwölf Monaten
- a. die Bestellung eines Vorstandsmitglieds einseitig durch den Aufsichtsrat widerrufen wird; oder
  - b. ein Vorstandsmitglied sein Mandat niederlegt, weil seine Verantwortlichkeiten als Vorstand wesentlich verringert wurden, und zwar ohne dass das betreffende Vorstandsmitglied schuldhaft Anlass zu der Beendigung gegeben hat; oder
  - c. das Organverhältnis einvernehmlich beendet wird; oder wenn vor dem Ablauf von zwei Jahren nach dem Kontrollwechsel die Bestellung eines Vorstandsmitglieds nicht verlängert wird.

Die Dienstverträge der Vorstandsmitglieder sehen darüber hinaus keine weiteren Regelungen zur vorzeitigen Beendigung des Dienstverhältnisses vor.

### BEENDIGUNG DES DIENSTVERHÄLTNISSSES – ZAHLUNGSREGELUNGEN UND BEISPIELE

		Beispiele in Tsd €
<b>ÜBERGANGSGELD</b>		
<p>Vorstände, die ein Übergangsgeld erhalten, unterliegen einem sechsmonatigen Wettbewerbsverbot.</p> <p>Die fällige Summe wird auf der Grundlage der letzten Grundvergütung und 25% der variablen Zielvergütung berechnet.</p> <p>Pensionszahlungen aus Allianz Pensionsplänen werden angerechnet, sofern ein Anspruch auf sofort beginnende Pensionszahlung besteht.</p>	<p>Ein ordentliches Vorstandsmitglied mit einer Grundvergütung von 700 und einer variablen Zielvergütung von 2 100</p> <p>Grundvergütung für 6 Monate (350) + 25% der variablen Zielvergütung (525) = 875</p>	
<b>ABFINDUNGSBEGRENZUNG</b>		
<p>Abfindungszahlungen im Falle vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit mit einer Restlaufzeit des Vertrages von mehr als zwei Jahren sind auf das Zweifache einer Jahresvergütung begrenzt.</p> <p>Die Jahresvergütung:</p> <p>a. ermittelt sich hierbei aus der im letzten Geschäftsjahr gewährten Grundvergütung plus 50% der variablen Zielvergütung (Jährlicher Bonus, anteiliger Drei-Jahres-Bonus + aktienbezogene Vergütung), und</p> <p>b. ist in keinem Fall höher als die für das letzte Geschäftsjahr gewährte Gesamtvergütung.</p> <p>Beträgt die Restlaufzeit des Vertrages weniger als zwei Jahre, reduziert sich die Abfindungszahlung zeitanteilig.</p>	<p>Ein ordentliches Vorstandsmitglied mit einer Grundvergütung von 700 und einer variablen Zielvergütung von 2 100</p> <p>Das Zweifache einer Jahresvergütung:</p> <p>Grundvergütung (1 400) + 50% der variablen Zielvergütung (2 100) = 3 500</p> <p>Annahme: Vorjahres-Gesamtvergütung von 2 800 = 5 600</p> <p>Wie im oben aufgeführten Beispiel (Abfindungsbegrenzung i.H.v. 3 500) und einer Restlaufzeit des Vertrages von einem halben Jahr:</p> <p>Die Abfindungsbegrenzung (3 500) zeitanteilig für ein halbes Jahr = 875</p>	<p>Abfindungs- begrenzung = 3 500</p>
<b>KONTROLLWECHSEL (CHANGE OF CONTROL)</b>		
<p>Im Falle einer vorzeitigen Dienstbeendigung wegen Kontrollwechsels beträgt die Einmalzahlung in der Regel das Dreifache der Jahresvergütung (Definition Jahresvergütung wie oben) und darf nicht höher sein als:</p> <p>150% der Abfindungsbegrenzung</p> <p>Somit liegt eine Auszahlung unterhalb des Zweifachen der Jahreszielvergütung.</p>	<p>Aufbauend auf dem oben aufgeführten Beispiel:</p> <p>150% der Abfindungsbegrenzung (3 500) = 5 250</p>	

Vorstandsmitglieder, die vor dem 1. Januar 2011 in den Vorstand bestellt wurden, sind berechtigt, den Dienstwagen in den ersten zwölf Monaten nach Renteneintritt weiter zu nutzen.



## SONSTIGES

### ■ INTERNE UND EXTERNE MANDATE VON VORSTANDSMITGLIEDERN

Wenn Vorstandsmitglieder ein Mandat bei einer zum Konzern gehörenden Gesellschaft ausüben und dafür eine Vergütung erhalten, wird der Betrag in voller Höhe an die Allianz SE abgeführt. Vorstandsmitglieder können auch eine begrenzte Anzahl von Aufsichtsratsmandaten in konzernfremden Gesellschaften ausüben, sofern die Interessen der Allianz Gruppe gewahrt bleiben. In diesem Fall wird die dafür erhaltene Vergütung zu 50% an die Allianz SE abgeführt. Die volle Vergütung für Mandate erhalten Vorstandsmitglieder nur dann, wenn der Aufsichtsrat diese Mandate als „persönliche Mandate“ einstuft. Die Vergütung für konzernfremde Mandate wird in den Geschäftsberichten der jeweiligen Gesellschaften ausgewiesen. Die Vergütung für externe Mandate wird von der Unternehmensführung der jeweiligen Gesellschaft festgelegt.

 123  
Mandate  
der Vorstands-  
mitglieder

## Vergütung von Führungskräften unterhalb des Vorstands

Als Führungskräfte im Sinne dieses Berichts werden Stelleninhaber definiert, die entweder erheblichen Einfluss auf Finanz- oder Risikopositionen haben oder entscheidende Geschäftsbereiche der Allianz Gruppe leiten. Im Allgemeinen gelten für diese Personengruppe die gleichen Vergütungsgrundsätze und Richtlinien, die bereits für Mitglieder des Vorstands beschrieben wurden. Da jedoch Führungskräfte unterhalb der Vorstandsebene unmittelbarer für spezifische Geschäftsbereiche oder Produktgruppen verantwortlich sind, ist ihre Vergütung entsprechend enger an das jeweilige operative Geschäftsfeld sowie nationale und/oder regionale Gegebenheiten geknüpft. Folglich variieren auch die Vergütungspraktiken und -höhen.

Ziel der Führungskräftevergütung ist es, eine wettbewerbsfähige Vergütung in Bezug auf Vergütungsbestandteile, -struktur und -höhe sicherzustellen, wodurch hoch qualifizierte Mitarbeiter gewonnen, motiviert und an die Gesellschaft gebunden werden können. Gleichzeitig soll exzessive Risikobereitschaft vermieden werden.

## GOVERNANCE-SYSTEM

Die Allianz Gruppe verfügt über Vergütungsausschüsse auf Geschäftsbereichs-, regionaler und Gesellschaftsebene. Diese überprüfen in regelmäßigen Abständen die Vergütungsrichtlinien und entscheiden über deren Anwendung für Mitarbeiter und Führungskräfte unterhalb des Vorstands. Abhängig von Art und Umfang der jeweiligen Geschäftstätigkeit hat der Vorstand eine angemessene Aufsicht durch diese Vergütungsausschüsse festgelegt. Gruppenweit gültige Vorgaben regeln die Tätigkeiten der Vergütungsausschüsse und stellen sicher, dass sowohl Allianz Mindestanforderungen als auch gesetzliche Vorgaben durchgängig beachtet und angewendet werden.

Der Vergütungsausschuss auf Gruppenebene (Group Compensation Committee, GCC) entlastet und unterstützt den Vorstand der Allianz SE in allen Vergütungsfragen, die im Wesentlichen die Geschäftsführer und Vorstandsmitglieder von Gesellschaften des internationalen Führungskräftekomitees (International Executive Committee, IEC) sowie die Leiter zentraler Funktionen der Allianz SE betreffen. Das GCC hat gemeinsam mit Vertretern von Gesellschaften, die im Rahmen der seit dem 13. Oktober 2010 geltenden VersVergV als wesentlich eingestuft wurden, entsprechende Positionen und Stelleninhaber für eine nähere Überprüfung bestimmt.

Die Zuständigkeit lokaler Vergütungsausschüsse, in Bezug auf Vergütungssysteme und die Kontrolle für sie relevanter/entsprechender Führungskräfte, entspricht weitestgehend jener des GCC. Lokale Vergütungsausschüsse setzen sich üblicherweise aus regionalen Geschäftsführern, Geschäftsbereichsleitern, Chief Financial Officers oder Chief Operating Officers, einem Vertreter aus dem Recht- und/oder dem Compliance-Bereich sowie Personalleitern zusammen.

Das GCC muss – zusätzlich zur Aufsichtsfunktion der lokalen Vergütungsausschüsse – vierteljährlich über Zahlungen sowie individuelle Regelungen oberhalb bestimmter Grenzwerte unterrichtet werden.

## RAHMENBEDINGUNGEN UND MINDESTANFORDERUNGEN

---

Die weltweiten Governance-Strukturen und die entsprechenden Mindestanforderungen werden zentral verwaltet. Dies gewährleistet ein global einheitliches Vorgehen, das an Veränderungen im Geschäftsumfeld und neue Vorschriften auch kurzfristig angepasst werden kann. Zudem schafft dies die Voraussetzung, um ein nachhaltiges Performance-Management und die Governance-Grundsätze fortlaufend zu verbessern.

Für Führungskräfte in Gesellschaften, die im Rahmen der VersVergV als wesentlich eingestuft wurden, ist die jährliche Risikobewertung durchgeführt worden. Ziel dabei ist es, Vergütungsstrukturen auf deren Angemessenheit und Transparenz sowie deren Ausrichtung an der nachhaltigen Entwicklung der Allianz zu überprüfen. Anhand der Ergebnisse werden Vorschläge für eine verbesserte Risikovermeidung erarbeitet und eine Koppelung der Vergütung an die Leistung wird unterstützt. Letztlich soll die Einhaltung geltender Vorschriften überprüft und bestätigt werden.

Die Ergebnisse der Analyse fließen in den erforderlichen internen Vergütungsbericht an den Vorstand ein. Dieser übergab dem Aufsichtsrat eine Zusammenfassung der Analyse sowie Vorschläge zur weiteren Verbesserung der Vergütungs- und Governance-Systeme. Ebenso bestätigte er die Einhaltung geltender Vorschriften.

## GRUNDSÄTZE DER FÜHRUNGSKRÄFTEVERGÜTUNG

---

Die Vergütungsstruktur und Anreizsysteme sind so konzipiert, dass sie nachhaltiges und wertorientiertes Handeln fördern. Gruppenweit werden zahlreiche verschiedene Vergütungsstrukturen und -strategien angewandt, die den jeweiligen Rollen der Führungskräfte, den Geschäftstätigkeiten, den lokalen Vergütungsgepflogenheiten und regulatorischen Anforderungen Rechnung tragen.

Für die Vergütung von Führungskräften gelten zusätzlich folgende strategische Grundsätze:

- Die Vergütung ist an das Erreichen individueller Ziele sowie finanzieller und strategischer Ziele der Allianz Gruppe gekoppelt, die zudem im Einklang mit Aktionärsinteressen stehen.
- Die Zusammensetzung und Gewichtung der fixen und variablen Vergütungsbestandteile werden jeweils auf die Position und Verantwortung der Führungskraft abgestimmt, um so ihrem Einfluss auf das Ergebnis der Gruppe beziehungsweise des Geschäftsbereichs oder der Gesellschaft gebührend Rechnung zu tragen.
- Die Gesamtvergütung soll in den relevanten Märkten wettbewerbsfähig sein.

## VERGÜTUNGSBESTANDTEILE

Gruppenweites Kernmodell ist das Vergütungsmodell des Allianz Versicherungsgeschäftes. Das Modell gewährleistet ein ausgewogenes Verhältnis zwischen fixen und variablen Vergütungsbestandteilen. Bei der Festlegung der auszahlenden Vergütung wird die längerfristige Zielerreichung stärker berücksichtigt.

Geltenden Vorschriften entsprechend setzt sich die Führungskräftevergütung aus folgenden Bestandteilen zusammen, wenn auch nicht jede Führungskraft alle Vergütungsbestandteile erhält oder in der gleichen Gewichtung:

- Grundvergütung
- variable Vergütung, bestehend aus
  - kurz- und gegebenenfalls mittelfristigen Anreizen
  - langfristigen Anreizen in Form von aktienbezogener Vergütung

Nachstehend werden für die Vergütungsbestandteile deren Zielsetzung, Leistungsbezug und Umsetzung beschrieben.

 69, 73  
Aktienbezogene Vergütung

### ■ GRUNDVERGÜTUNG

Die Grundvergütung berücksichtigt den Marktwert und die nachhaltige Leistung in Ausübung der Rolle. Jährliche Anpassungen berücksichtigen sowohl die nachhaltige Leistung des Stelleninhabers als auch das Ergebnis der Gesellschaft, das wirtschaftliche Umfeld sowie generelle Anpassungen des Grundgehalts in der Gruppe. Der fixe Anteil der Gesamtvergütung steht zum leistungsabhängigen Anteil in einem ausgewogenen Verhältnis – überhöhte Risikobereitschaft wird somit vermieden. Die Grundvergütung wird als jährlicher Barbetrag ausgewiesen und in zwölf monatlichen Raten gezahlt.

 121  
Personalaufwendungen

### ■ VARIABLE VERGÜTUNG

Grundsätzlich berücksichtigt und fördert die variable Vergütung sowohl das Erreichen jährlicher Ziele als auch den nachhaltigen Erfolg der Gruppe. Die variable Vergütung berücksichtigt die Strategie zum Umgang mit Risiken und den persönlichen Beitrag der Führungskraft. Jährliche, gegebenenfalls mehrjährige Ziele werden vor der Leistungsperiode festgelegt, kommuniziert und schriftlich festgehalten. Sie müssen grundsätzlich spezifisch, messbar, erreichbar, relevant und zeitbezogen sein. Falls eine Führungskraft gegen den internen Verhaltenskodex, Compliance-Kriterien oder andere wesentliche Grundsätze verstößt, kann die Zahlung teilweise oder komplett unterbleiben.

Obere Führungskräfte sind auch berechtigt, zu bevorzugten Konditionen Mitarbeiteraktien zu kaufen, sofern sie keine Organfunktion innehaben. Ferner bietet die Allianz Pensionspläne und Nebenleistungsprogramme an, insbesondere Entgeltumwandlungspläne, die Teilnehmer darin unterstützen, Kapital für ihre Altersversorgung anzusparen.

## VERGÜTUNG FÜR 2011

Für Führungskräfte im Sinne der VersVergV weisen wir aggregiert die Verteilung zwischen fixer und variabler Zielvergütung aus. Es handelt sich innerhalb der Allianz SE um 16 (20) Positionen beziehungsweise deren Stelleninhaber. Für 2011 ist die Verteilung 32% fixe und 68% variable Zielvergütung.<sup>1</sup>

## Aufsichtsratsvergütung

Die Aufsichtsratsvergütung richtet sich nach der Satzung der Allianz SE und dem Aktiengesetz. Mit Umstellung auf eine reine Festvergütung weicht die Allianz SE von der Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex ab, dass der Aufsichtsrat auch eine erfolgsorientierte Vergütung erhalten soll. Die Allianz SE hält eine angemessene feste Vergütung für besser geeignet, der unabhängig vom Unternehmenserfolg zu erfüllenden Kontrollfunktion des Aufsichtsrats Rechnung zu tragen. Die Struktur der Aufsichtsratsvergütung wird regelmäßig auf die Einhaltung deutscher, europäischer und internationaler Empfehlungen und Vorschriften überprüft.

### STRATEGISCHE GRUNDSÄTZE

---

- Die Gesamtvergütung entspricht in ihrer Höhe der Verantwortung und Komplexität der Aufgabe der Aufsichtsratsmitglieder sowie der Geschäfts- und Finanzlage des Unternehmens.
- Die Vergütung berücksichtigt die individuellen Rollen und Zuständigkeiten der Aufsichtsratsmitglieder, also den Vorsitz oder den stellvertretenden Vorsitz im Aufsichtsrat sowie Mandate in Ausschüssen.
- Die Struktur der Aufsichtsratsvergütung ermöglicht eine angemessene Kontrolle der Geschäftsführung und unabhängige Personal- und Vergütungsentscheidungen des Aufsichtsrats.

### VERGÜTUNGSSTRUKTUR UND -BESTANDTEILE

---

Der Aufsichtsrat erörterte auf der Grundlage der Vorbereitung durch den Personalausschuss in den Sitzungen im September und Dezember 2010 den Änderungsbedarf des Vergütungssystems. Hierbei berücksichtigte der Aufsichtsrat eine Studie von Kienbaum Management Consultants zur Marktpraxis und -entwicklung der Aufsichtsratsvergütung. Die neue Vergütungsstruktur sieht eine reine Festvergütung unter Berücksichtigung der Tätigkeit in den Aufsichtsratsausschüssen vor. Sie wurde von der ordentlichen Hauptversammlung 2011 mit Wirkung für das Geschäftsjahr 2011 beschlossen und in der Satzung der Allianz SE geregelt.

#### ..... ■ JÄHRLICHE FESTVERGÜTUNG

Die Vergütung eines Mitglieds des Aufsichtsrats der Allianz SE besteht aus einem festen Betrag, der nach Ablauf des Geschäftsjahrs ausgezahlt wird. Ein einfaches Aufsichtsratsmitglied erhält als jährliche Festvergütung den Betrag von 100 Tsd €, der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält 200 Tsd € und dessen Stellvertreter 150 Tsd €.

## ..... ■ AUSSCHUSSVERGÜTUNG

Mitglieder und Vorsitzende von Aufsichtsratsausschüssen erhalten eine zusätzliche Vergütung. Die Ausschussvergütungen sind im Einzelnen wie folgt festgelegt:

Ausschuss	Vorsitz Tsd €	Mitglied Tsd €
Personalausschuss, Ständiger Ausschuss, Risikoausschuss	40	20
Prüfungsausschuss	80	40
Nominierungsausschuss	0	0

## ..... ■ SITZUNGSGELD UND AUSLAGENERSATZ

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten für jede Aufsichtsrats- beziehungsweise Ausschusssitzung, an der sie persönlich teilnehmen, ein Sitzungsgeld. Mit Umstellung des Vergütungssystems zum Beginn des Jahres 2011 wurde das Sitzungsgeld von 500 € auf 750 € erhöht. Sofern mehrere Sitzungen an einem Tag oder an aufeinander folgenden Tagen stattfinden, wird kein zusätzliches Sitzungsgeld gewährt.

Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats Ersatz aller Auslagen sowie Ersatz der auf ihre Vergütung und Auslagen zu entrichtenden Umsatzsteuer. Dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats werden darüber hinaus für die Wahrnehmung seiner Aufgaben ein Büro mit Sekretariat und die Allianz Fahrbereitschaft zur Verfügung gestellt. Im Jahr 2011 wurden Auslagen in Höhe von insgesamt 35 Tsd € ersetzt.

## VERGÜTUNG FÜR 2011

Die Gesamtvergütung des Aufsichtsrats einschließlich der Sitzungsgelder betrug im Berichtsjahr 2009 (1 463) Tsd €. Dementsprechend erhöhte sich die durchschnittliche Jahresvergütung der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder auf 167 (122) Tsd €. Der Unterschied beruht darauf, dass für das Geschäftsjahr 2010 im Rahmen des alten Vergütungssystems keine langfristige variable Vergütung ausgezahlt wurde.

In der folgenden Tabelle sind die individuellen Vergütungen für die einzelnen Aufsichtsratsmitglieder in den Jahren 2011 und 2010 aufgeführt.

Mitglieder des Aufsichtsrats	Ausschüsse <sup>1</sup>					2011	Fix- vergütung Tsd €	Variable Vergütung (kurz- fristig) <sup>2</sup> Tsd €	Variable Vergütung (lang- fristig) <sup>2</sup> Tsd €	Ausschuss- vergütung Tsd €	Sitzungs- geld Tsd €	Gesamt- vergütung (nach Kappung <sup>3</sup> ) Tsd €
	PR	N	P	R	S							
Dr. Henning Schulte-Noelle (Vorsitzender)	M	V	V	V	V	2011	200,0	—	—	160,0	6,8	366,8
	M	V	V	V	V	2010	100,0	48,0	0,0	141,0	3,5	225,5 <sup>3</sup>
Dr. Gerhard Cromme (Stellvertretender Vorsitzender)		M	M		M	2011	150,0	—	—	40,0	3,8	193,8
		M	M		M	2010	75,0	36,0	0,0	37,0	2,5	150,5
Rolf Zimmermann (Stellvertretender Vorsitzender)			M		M	2011	150,0	—	—	40,0	3,8	193,8
			M		M	2010	75,0	36,0	0,0	37,0	2,5	150,5
Dr. Wulf Bernotat	V				M	2011	100,0	—	—	100,0	4,5	204,5
	V				M	2010	50,0	24,0	0,0	63,5	4,0	141,5
Jean-Jacques Cette	M					2011	100,0	—	—	40,0	4,5	144,5
	M					2010	50,0	24,0	0,0	30,0	3,0	107,0
Geoff Hayward				M		2011	100,0	—	—	20,0	3,0	123,0
				M		2010	50,0	24,0	0,0	18,5	2,5	95,0
Franz Heiß				M		2011	100,0	—	—	20,0	3,0	123,0
						2010	—	—	—	—	—	—
Prof. Dr. Renate Köcher		M		M		2011	100,0	—	—	20,0	3,0	123,0
		M		M		2010	50,0	24,0	0,0	18,5	2,0	94,5
Peter Kossubek					M	2011	100,0	—	—	20,0	3,0	123,0
				M		2010	50,0	24,0	0,0	18,5	2,5	95,0
Igor Landau	M					2011	100,0	—	—	40,0	5,3	145,3
	M					2010	50,0	24,0	0,0	30,0	2,5	106,5
Jörg Reinbrecht	M					2011	100,0	—	—	40,0	5,3	145,3
	M					2010	50,0	24,0	0,0	30,0	3,5	107,5
Peter Denis Sutherland				M		2011	100,0	—	—	20,0	3,0	123,0
				M		2010	50,0	24,0	0,0	18,5	2,0	94,5
<b>Summe<sup>4</sup></b>						2011	<b>1 400,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>560,0</b>	<b>48,8</b>	<b>2 008,8</b>
						2010	700,0	336,0	0,0	461,0	33,0	1 463,0

Legende: V = Vorsitzender, M = Mitglied

## ■ VERGÜTUNG FÜR MANDATE IN ANDEREN ALLIANZ GRUPPENGESSELLSCHAFTEN UND FÜR ANDERE TÄTIGKEITEN

Als Mitglieder des Aufsichtsrats der Allianz Deutschland AG erhielten Franz Heiß für das Geschäftsjahr 2011 eine Vergütung in Höhe von 40 Tsd € und Jörg Reinbrecht eine Vergütung in Höhe von 30 Tsd €. Jörg Reinbrecht ist im April 2011 Mitglied des Aufsichtsrats der Allianz Deutschland AG geworden.

Sämtliche Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat mit Ausnahme von Jörg Reinbrecht sind bei Gesellschaften der Allianz Gruppe angestellt und erhalten für ihre Tätigkeiten eine marktübliche Vergütung.

## ■ DARLEHEN AN AUFSICHTSRATSMITGLIEDER

Zum 31. Dezember 2011 gab es keine ausstehenden Darlehen, die Mitgliedern des Aufsichtsrats der Allianz SE von Allianz Gruppengesellschaften gewährt wurden.

1 | Abkürzungen: PR – Prüfungsausschuss, N – Nominierungsausschuss, P – Personalausschuss, R – Risikoausschuss, S – Ständiger Ausschuss

2 | Nur relevant für die Vergütung in 2010

3 | Gesamtvergütung (ohne Sitzungsgeld) war auf 222 Tsd € begrenzt (für den Aufsichtsratsvorsitzenden lag die Begrenzung bei dem Dreifachen der Grundvergütung für 2010).

4 | Die Summen geben die Vergütung aller aktiven Mitglieder des Aufsichtsrats während des genannten Zeitraums wieder.

## II. Sonstige Angaben

### Unsere Mitarbeiter

Unser Erfolg hängt maßgeblich davon ab, dass sich unsere Mitarbeiter mit außergewöhnlichem Engagement und einem hohen Anspruch an die eigene Leistung für unsere Kunden einsetzen. Deshalb legen wir großen Wert auf die Qualität von Führung, die Förderung von Talenten und eine stetige persönliche Entwicklung. Denn nur wenn wir das Potenzial unserer Mitarbeiter kontinuierlich fördern und unsere Leistungen weiter steigern, können wir unser wichtigstes Ziel erreichen: unseren Kunden ein zuverlässiger Partner zu sein.

Besonderen Wert legen wir bei unserer Personalarbeit auf:

- Mitarbeiterengagement
- Vielfalt
- Talentmanagement
- Vergütung

### DER SE BETRIEBSRAT

Der **SE BETRIEBSRAT** vertritt die Arbeitnehmerinteressen bei grenzüberschreitenden Angelegenheiten der Allianz SE und ihrer Tochtergesellschaften mit Sitz in den Mitgliedsstaaten der EU, den Vertragsstaaten des europäischen Wirtschaftsraums und in der Schweiz. In zwei turnusmäßigen Sitzungen wurde der Betriebsrat 2011 über verschiedene Sachverhalte informiert und dazu angehört. Neben der Erörterung der Geschäftslage und der Perspektiven der Allianz in Europa wurden ihre grenzüberschreitende operative Strategie (zum Beispiel strategische Personalplanung), grenzüberschreitende europäische Aktivitäten (zum Beispiel Allianz Global Investors in Europa und Allianz Global Network) und andere länderübergreifende Themen vorgestellt (zum Beispiel Corporate Governance bei der Allianz). Der geschäftsführende Ausschuss des SE Betriebsrats wurde zudem wiederholt aus kurzfristigem Anlass informiert und angehört.

Der konstruktive Dialog mit dem SE Betriebsrat fördert ein umfassendes wechselseitiges Verständnis für die vor uns liegenden Herausforderungen. Zudem stellt dieser Austausch sicher, dass die Allianz Geschäftsleitung und die Arbeitnehmervertreter vertrauensvoll zusammenarbeiten. Ein Ergebnis dieses Dialogs war die Unterzeichnung einer europaweit gültigen Vereinbarung zwischen der Allianz SE und dem SE Betriebsrat über Leitlinien zu arbeitsbedingtem Stress.

### Niederlassungen

Im Jahr 2011 führte die Allianz SE ihr Rückversicherungsgeschäft von München sowie von den Niederlassungen in Singapur, Labuan (Malaysia), Zürich und Dublin aus.

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

### EMISSION EINER ANLEIHE IM VOLUMEN VON 1,5 MRD €

---

Im Februar 2012 hat eine Tochtergesellschaft eine vorrangige 10-jährige Anleihe im Volumen von nominal 1,5 Mrd € und einem Coupon von 3,5% p.a. begeben.

### VERÖFFENTLICHUNG DER KONDITIONEN DES FREIWILLIGEN UMTAUSCHANGEBOTS FÜR GRIECHISCHE STAATSANLEIHEN (PRIVATSEKTOR-BETEILIGUNG)

---

Die Konditionen für das freiwillige Umtauschangebot griechischer Staatsanleihen wurden am 21. Februar 2012 veröffentlicht. Wenn Investoren, die einen ausreichenden Prozentsatz des ausstehenden Nominalbetrags griechischer Staatsanleihen repräsentieren, dem Umtauschangebot zustimmen, könnte dieses für alle Investoren bindende Wirkung bekommen. In diesem Fall würden ausstehende griechischen Staatsanleihen in neue niedrigverzinsten griechischen Staatsanleihen, deren Nominalwert 31,5% des Nominalwerts der umgetauschten Staatsanleihen entspricht, sowie in innerhalb von 24 Monaten fällige Anleihen, ausgegeben durch den European Financial Stability Facility, in Höhe von 15% des Nominalbetrags der umgetauschten Staatsanleihen, umgetauscht. Es wird erwartet, dass der Umtausch der griechischen Staatsanleihen keinen signifikanten Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Allianz SE haben wird, da griechische Staatsanleihen zum 31. Dezember 2011 auf den aktuellen Marktwert in Höhe von 22,7% des Nominalbetrags abgeschrieben wurden.

### ALLIANZ ERWIRBT ANTEIL AM NORWEGISCHEN GAS-TRANSPORTNETZ

---

Ein Konsortium mit Beteiligung des Allianz Konzerns hat am 31. Januar 2012 den Erwerb eines 24,1-prozentigen Anteils an Gassled von der norwegischen Statoil ASA abgeschlossen. Der Verkaufswert der Transaktion betrug 17,35 Mrd NOK (rund 2,26 Mrd €). Der Anteil wurde von der Solveig Gas Norway AS übernommen. An dieser Holdinggesellschaft hält der Canada Pension Plan Investment Board 40%, die Allianz Capital Partners, die konzerneigene Investmentplattform für alternative Anlageformen des Allianz Konzerns, 30% und die Infinity Investments SA, eine Tochtergesellschaft der Abu Dhabi Investment Authority, 30%.

Am 24. Januar 2012 hatte der Allianz Konzern durch Allianz Capital Partners bereits den Erwerb einer Beteiligung von 6,4% an Gassled abgeschlossen. Der Gesamtwert dieser Transaktion betrug 4,639 Mrd NOK (606 Mio €).



## Übernahmerelevante Angaben und Erläuterungen

(Angaben nach § 289 Absatz 4 sowie erläuternder Bericht)

### ZUSAMMENSETZUNG DES GEZEICHNETEN KAPITALS

Das Grundkapital der Allianz SE belief sich zum 31. Dezember 2011 auf 1 165 568 000 €. Es war eingeteilt in 455 300 000 auf den Namen lautende, vollständig eingezahlte, nennwertlose Stückaktien mit einem anteiligen Grundkapitalbetrag von 2,56 € je Aktie. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Jede Stückaktie hat eine Stimme.

### STIMMRECHTS- UND ÜBERTRAGUNGSBESCHRÄNKUNGEN; STIMMRECHTSAUSÜBUNG BEI ARBEITNEHMERBETEILIGUNG AM KAPITAL

Aktien können nur mit Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden, wobei die Gesellschaft eine ordnungsgemäß beantragte Zustimmung nur dann verweigern darf, wenn sie es aus außerordentlichen Gründen im Interesse des Unternehmens für erforderlich hält. Die Gründe werden dem Antragsteller mitgeteilt.

Aktien, die von Mitarbeitern der Allianz Gruppe im Rahmen des Mitarbeiter-Aktienkaufprogramms erworben werden, unterliegen grundsätzlich einer Veräußerungssperre von einem Jahr, im Ausland zum Teil von bis zu fünf Jahren. In einigen Ländern werden die Mitarbeiteraktien während der Sperrfrist von einer Bank oder einer anderen natürlichen oder juristischen Person treuhänderisch verwahrt, um die Einhaltung der Sperrfrist sicherzustellen. Die Mitarbeiter können dem Treuhänder jedoch Anweisungen für die Ausübung des Stimmrechts erteilen beziehungsweise sich eine Vollmacht für die Stimmrechtsausübung geben lassen. Sperrfristen dienen den Zielen der Mitarbeiter-Aktienkaufprogramme, Mitarbeiter an das Unternehmen zu binden und sie an der Entwicklung des Aktienkurses teilhaben zu lassen.

### BETEILIGUNGEN AM KAPITAL, DIE 10 % DER STIMMRECHTE ÜBERSCHREITEN

Direkte oder indirekte Beteiligungen am Grundkapital der Allianz SE, die 10% der Stimmrechte überschreiten, sind der Allianz SE nicht gemeldet worden und sind ihr auch nicht anderweitig bekannt.

### AKTIEN MIT SONDERRECHTEN, DIE KONTROLLBEFUGNISSE VERLEIHEN

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

### GESETZLICHE VORSCHRIFTEN UND SATZUNGSBESTIMMUNGEN ÜBER ERNENNUNG UND ABBERUFUNG VON VORSTANDSMITGLIEDERN UND ÜBER SATZUNGSÄNDERUNGEN

Die Vorstandsmitglieder der Allianz SE werden vom Aufsichtsrat für einen Zeitraum von höchstens fünf Jahren bestellt (Art. 9 Absatz 1, Art. 39 Absatz 2 und Art. 46 SE-Verordnung, §§ 84, 85 AktG, § 5 Absatz 3 der Satzung). Erneute Bestellungen, jeweils für weitere höchstens fünf Jahre, sind zulässig. Für die Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen im Aufsichtsrat erforderlich. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Aufsichtsratsvorsitzenden, der nach Art. 42 Satz 2 SE-Verordnung zwingend ein Anteilseignervertreter sein muss, den Ausschlag (§ 8 Absatz 3 der Satzung). Nimmt der Vorsitzende an der Beschlussfassung nicht teil, hat bei Stimmgleichheit der Stellvertreter die entscheidende Stimme, sofern er ein Anteilseignervertreter ist. Einem Stellvertreter von der

Arbeitnehmerseite steht der Stichtscheid nicht zu (§ 8 Absatz 3 der Satzung). Fehlt dem Vorstand ein erforderliches Mitglied, so haben in dringenden Fällen die Gerichte auf Antrag eines Beteiligten das Mitglied zu bestellen (§ 85 AktG). Vorstandsmitglieder können vom Aufsichtsrat abberufen werden, sofern hierfür ein wichtiger Grund vorliegt (§ 84 Absatz 3 AktG).

Der Vorstand besteht gemäß § 5 Absatz 1 der Satzung aus mindestens zwei Personen. Andernfalls bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Der Aufsichtsrat hat gemäß § 84 Absatz 2 AktG ein Mitglied des Vorstands zu seinem Vorsitzenden benannt.

Nach deutschem Aufsichtsrecht ist es erforderlich, dass die Vorstandsmitglieder zuverlässig und fachlich für die Leitung eines Versicherungsunternehmens geeignet sind. Vorstand kann nicht werden, wer bereits bei zwei weiteren Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds, Versicherungs-Holdinggesellschaften oder Versicherungs-Zweckgesellschaften als Geschäftsleiter bestellt ist. Die Aufsichtsbehörde kann jedoch mehr als zwei entsprechende Mandate zulassen, wenn diese innerhalb derselben Versicherungs- oder Unternehmensgruppe gehalten werden (§§ 121 a, 7 a Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG). Die Absicht, ein Vorstandsmitglied zu bestellen, ist der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zu melden (§§ 121 a, 13 d Nr. 1 VAG).

Über Änderungen der Satzung beschließt die Hauptversammlung. Gemäß § 13 Absatz 4 Satz 2 der Satzung der Allianz SE bedürfen diese, soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften entgegenstehen, einer Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen beziehungsweise, wenn mindestens die Hälfte des Grundkapitals vertreten ist, der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Damit macht die Satzung Gebrauch vom Wahlrecht des § 51 Satz 1 SE-Ausführungsgesetz, das wiederum auf Art. 59 Absatz 1 und 2 SE-Verordnung basiert. Eine höhere Mehrheit ist etwa für die Änderung des Unternehmensgegenstands oder für eine Sitzverlegung in einen anderen Mitgliedstaat vorgeschrieben (§ 51 Satz 2 SE-Ausführungsgesetz). Der Aufsichtsrat kann die Fassung der Satzung ändern (§ 179 Absatz 1 Satz 2 AktG und § 10 der Satzung).

## BEFUGNISSE DES VORSTANDS, AKTIEN AUSZUGEBEN ODER ZURÜCKZUKAUFEN

Der Vorstand hat folgende Befugnisse zur Ausgabe von Aktien sowie zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien:

Er darf das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 4. Mai 2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals erhöhen:

- um insgesamt bis zu 550 000 000 € (Genehmigtes Kapital 2010/I). Zur Sicherung der Rechte von Inhabern von Options- oder Wandelschuldverschreibungen und im Fall einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlage kann das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats für Spitzenbeträge, soweit dies erforderlich ist, um Schuldverschreibungen mit Wandel- oder Optionsrechten beziehungsweise Pflichtwandelanleihen zu bedienen, sowie dann ausgeschlossen werden, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die neuen Aktien 10% des Grundkapitals nicht überschreiten. Auch im Fall einer Sachkapitalerhöhung ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen.
- um insgesamt bis zu 11 416 000 € (Genehmigtes Kapital 2010/II). Das Bezugsrecht der Aktionäre kann ausgeschlossen werden, um die neuen Aktien an Mitarbeiter der Allianz SE und ihrer Konzerngesellschaften auszugeben sowie für Spitzenbeträge.

Außerdem ist das Grundkapital um 250 000 000 € (Bedingtes Kapital 2010) bedingt erhöht. Diese bedingte Kapitalerhöhung wird jedoch nur durchgeführt, soweit Wandlungs- oder Optionsrechte aus Schuldverschreibungen, welche die Allianz SE oder deren Tochterunternehmen aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 5. Mai 2010 ausgegeben haben, ausgeübt oder soweit Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden.

Darüber hinaus darf der Vorstand aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 5. Mai 2010 gemäß § 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG bis zum 4. Mai 2015 eigene Aktien erwerben und zu sonstigen Zwecken verwenden. Diese dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, die sich im Besitz der Allianz SE befinden oder ihr nach den §§ 71 a ff.

AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10% des Grundkapitals ausmachen. Die gemäß dieser Ermächtigung erworbenen Aktien können unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu allen rechtlich zulässigen, insbesondere den in der Ermächtigung genannten Zwecken, verwendet werden. Darüber hinaus dürfen eigene Aktien gemäß dieser Ermächtigung durch den Einsatz von Derivaten wie Put-Optionen, Call-Optionen, Terminkäufen oder einer Kombination dieser Instrumente erworben werden, sofern sich diese Derivate nicht auf mehr als 5% des Grundkapitals beziehen.

In- oder ausländische Banken im Mehrheitsbesitz der Allianz SE dürfen im Rahmen einer bis zum 4. Mai 2015 geltenden Ermächtigung der Hauptversammlung Allianz Aktien für Zwecke des Wertpapierhandels erwerben und veräußern (§ 71 Absatz 1 Nr. 7 und Absatz 2 AktG). Die in diesem Zusammenhang erworbenen Aktien dürfen zusammen mit den anderen von der Allianz SE gehaltenen oder ihr nach den §§ 71 a ff. AktG zuzurechnenden eigenen Aktien zu keinem Zeitpunkt mehr als 10% des Grundkapitals der Allianz SE ausmachen.

## WESENTLICHE VEREINBARUNGEN DER ALLIANZ SE MIT CHANGE-OF-CONTROL-KLAUSELN UND ENTSCHÄDIGUNGSVEREINBARUNGEN FÜR DEN FALL EINES ÜBERNAHMEANGEBOTS

Folgende wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft kommen im Falle eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots zum Tragen:

- Unsere Rückversicherungsverträge enthalten grundsätzlich eine Klausel, die beiden Vertragspartnern ein außerordentliches Kündigungsrecht für den Fall einräumt, dass der andere Vertragspartner fusioniert oder sich seine Eigentums- und Beherrschungsverhältnisse wesentlich verändern. Verträge mit Brokern über die Erbringung von Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Einkauf von Rückversicherungen sehen ebenfalls Kündigungsrechte für den Fall eines Kontrollwechsels vor. Derartige Klauseln entsprechen der marktüblichen Praxis.
- Bilaterale Kreditverträge sehen zum Teil Kündigungsrechte für den Fall eines Kontrollwechsels vor. Dieser wird zumeist als Erwerb von mindestens 30% der Stimmrechte im Sinne des § 29 Absatz 2 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) definiert. Werden entsprechende Kündigungsrechte ausgeübt, so müssten die betroffenen Kreditlinien durch neue Kreditlinien zu den dann gültigen Konditionen ersetzt werden.

Mit Vorstandsmitgliedern oder Arbeitnehmern wurden für den Fall eines Übernahmeangebots folgende Entschädigungsvereinbarungen getroffen:

Die sogenannte Change-of-Control-Klausel in den Dienstverträgen der Vorstandsmitglieder der Allianz SE greift, falls innerhalb von zwölf Monaten nach Erwerb von mehr als 50% des Grundkapitals durch einen Aktionär oder durch mehrere zusammenwirkende Aktionäre (Kontrollwechsel) die Bestellung als Mitglied des Vorstands einseitig durch den Aufsichtsrat widerrufen, das Organverhältnis einvernehmlich beendet oder das Organverhältnis von dem Vorstandsmitglied durch Mandatsniederlegung beendet wird, weil die Verantwortlichkeiten als Vorstand wesentlich verringert werden, ohne dass das Vorstandsmitglied dazu schuldhaft Anlass gegeben hat. In einem solchen Fall bekommt das Vorstandsmitglied seine vertraglichen Bezüge für die restliche Laufzeit des Dienstvertrags, maximal jedoch für drei Jahre, in Form einer Einmalzahlung ausbezahlt. Die Höhe der Einmalzahlung wird auf Basis der festen Jahresbezüge zuzüglich 50% der variablen Zielvergütung ermittelt, maximal jedoch auf Basis der im letzten Geschäftsjahr gezahlten Vergütung. Sofern die restliche Laufzeit des Dienstvertrags nicht mindestens drei Jahre beträgt, erhöht sich die Einmalzahlung grundsätzlich entsprechend einer Laufzeit von drei Jahren. Entsprechendes gilt, wenn ein auslaufendes Vorstandsmandat vor Ablauf von zwei Jahren nach einem Kontrollwechsel nicht verlängert wird, wobei die Einmalzahlung dann für die Zeit zwischen Mandatsende und dem Ablauf von drei Jahren nach Kontrollwechsel gewährt wird. Weitere Einzelheiten enthält der Vergütungsbericht ab Seite 68.

Im Rahmen des Allianz Sustained Performance Plan (ASPP) erhält das Top-Management der Allianz Gruppe weltweit Restricted Stock Units (RSU), also virtuelle Allianz Aktien, als aktienbasierten Vergütungsbestandteil. Darüber hinaus wurden bis 2010 im Rahmen des Group-Equity-Incentive(GEI)-Programms auch Stock Appreciation Rights (SAR), also

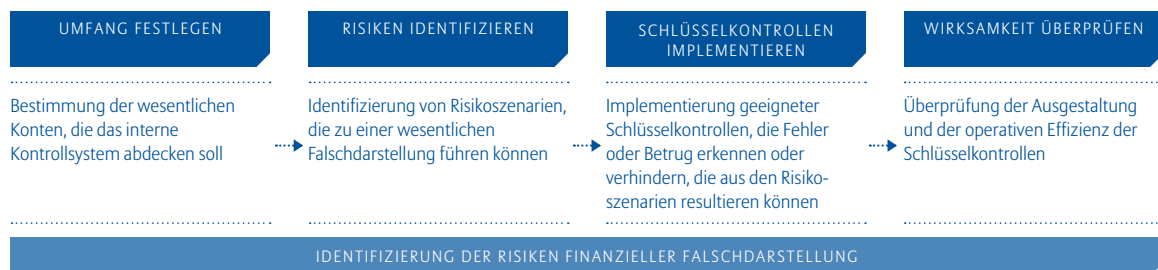
virtuelle Optionen auf Allianz Aktien, ausgegeben, die teilweise noch bestehen. Die Bedingungen für diese RSU und SAR enthalten Change-of-Control-Klauseln, die dann angewandt werden, wenn die Mehrheit des stimmberechtigten Kapitals der Allianz SE durch einen oder mehrere Dritte, die nicht zum Allianz Konzern gehören, unmittelbar oder mittelbar erworben wird. Die Klauseln sehen dabei eine Ausnahme von den ordentlichen Ausübungsfristen vor. So werden die RSU gemäß den Rahmenbedingungen für die RSU-Pläne am Tag des Kontrollwechsels durch die Gesellschaft für die betroffenen Planteilnehmer ohne Berücksichtigung der sonst geltenden Sperrfrist ausgeübt. Die Barzahlung je RSU muss mindestens dem in einem vorangehenden Übernahmeangebot gebotenen Preis entsprechen. Die SAR werden im Fall eines Kontrollwechsels gemäß den Rahmenbedingungen für die SAR-Pläne am Tag des Kontrollwechsels abweichend von den ordentlichen Ausübungsfristen durch die Gesellschaft für die betroffenen Planteilnehmer ausgeübt. Der für den Fall eines Kontrollwechsels vorgesehene Wegfall der Sperrfrist folgt daraus, dass sich die Bedingungen für die Aktienkursentwicklung bei einem Kontrollwechsel wesentlich ändern.

## Interne Kontrollen der Finanzberichterstattung

(Angaben nach § 289 Absatz 5 HGB sowie erläuternder Bericht)

Unsere Finanzberichterstattung muss sowohl unserem umsichtigen Risk-Governance-Ansatz gerecht werden als auch aufsichtsrechtlichen Anforderungen genügen. Dies gewährleisten wir über eine Struktur, mit der wir das Risiko für wesentliche Fehler im Abschluss konkret erkennen und verringern können. Unser internes System zur Kontrolle der Finanzberichterstattung beruht auf dem Regelwerk, das vom „Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission“ entwickelt wurde. Wir überprüfen und aktualisieren dieses System regelmäßig.

### ANSATZ DER INTERNEN KONTROLLE



Unser Ansatz lässt sich folgendermaßen zusammenfassen:

- Wir greifen auf einen risikobasierten Top-down-Ansatz zurück, um jene Bilanzposten zu ermitteln, die in den **ANWENDUNGSBEREICH UNSERES INTERNEN KONTROLLSYSTEMS** fallen sollten. Dazu führen wir jährlich eine qualitative und quantitative Analyse unseres Abschlusses durch.
- Daran anschließend **IDENTIFIZIEREN WIR RISIKOSZENARIOEN**, die zu wesentlichen Falschdarstellungen führen können. Dabei wird auch berücksichtigt, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein bestimmtes Risiko eintreten und wie gravierend sich daraus entstehende Fehler auswirken könnten.
- An relevanten Punkten des Berichterstattungsprozesses führen wir **SCHLÜSSELKONTROLLEN** durch. Tritt ein potenzielles Risiko tatsächlich ein, wird dadurch gewährleistet, dass Falschdarstellungen weniger wahrscheinlich werden und sich auch weniger stark auswirken. Diese gezielten Kontrollen werden durch weitere Kontrollmaßnahmen ergänzt. Hier liegt der Schwerpunkt auf dem Kontrollumfeld, der Effektivität der Informations- und Kommunikationsflüsse, dem Risikobewertungsprozess sowie auf der laufenden Überwachung des internen Kontrollsystems selbst. Da die Finanzberichterstattung in hohem Maße von IT-Systemen abhängt, ist auch die Kontrolle dieser Systeme unerlässlich.

- Kontrollen müssen jedoch nicht nur angemessen gestaltet sein, um Risiken zu vermindern, sondern auch effektiv ausgeführt werden. Daher werden alle Komponenten des internen Kontrollsystems wie etwa Prozesse, entsprechende Schlüsselkontrollen und deren Ausführung durchgängig dokumentiert. Um die Effektivität unseres Kontrollsystems zu erhalten und kontinuierlich zu verbessern, unterziehen wir es zudem einer jährlichen **BEWERTUNG**. Group Audit stellt sicher, dass die Qualität unseres internen Kontrollsystems fortlaufend intensiv überwacht wird.

## Kontrolle des Risikokapitals

Wir verfügen über eine solide und umfassende **RISIKO-GOVERNANCE-STRUKTUR**, die – ähnlich unserer Finanzberichterstattung – von Revisions-, Compliance- und unabhängigen Prüffunktionen unterstützt wird. Weil die interne Risikokapitalbestimmung jedoch wirtschaftliche Faktoren einbezieht, die in unseren bilanziellen Ergebnissen nicht vollständig enthalten sind, haben wir gesonderte Kontrollen für die zusätzlich notwendigen Schätzungen eingeführt. Diese schließen auch die eingesetzten Methoden und die entsprechenden Annahmen ein.

Die Kontrollen umfassen die Validierung der Modelle und der Annahmen durch unabhängige externe Überprüfungen und gleichen fortlaufend Annahmen und Marktentwicklung beziehungsweise die Entwicklung vergleichbarer Unternehmen miteinander ab. Diejenigen Annahmen, die wir nicht aus Marktdaten ableiten können, setzen wir fest und plausibilisieren wir in Anlehnung an die Praxis anderer Versicherer und von Aktuarsvereinigungen sowie gemäß den Vorgaben, die wir von unseren Regulatoren erhalten.

Im Hinblick auf die Anforderungen, die mit Solvency II auf uns zukommen, haben wir die internen Kontrollmechanismen für die Berechnung unseres internen Risikokapitals im Jahr 2011 weiter verbessert. Zudem werden wir im Laufe des Jahres 2012 weitere Anpassungen vornehmen, die Solvency II erfordert.

Insgesamt wird unser Berichterstattungsprozess, auf dem unser Risikokapitalrahmen fußt, umsichtig und einheitlich angewandt. Die darin enthaltenen Schätzungen und Annahmen werden ebenso genau kontrolliert wie in unserem Finanzberichtswesen.

## III. Jahresabschluss

Bilanz zum 31. Dezember	Anhangs- angabe	2011 Tsd €	2011 Tsd €	2010 Tsd €
<b>AKTIVA</b>				
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	1, 2			
I. Selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte		3 100		23 090
II. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		431 509		456 703
III. Geleistete Anzahlungen		12 847	447 456	25 962
				505 755
<b>B. Kapitalanlagen</b>	1, 3 – 5			
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		299 330		306 562
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen		70 627 600		69 719 372
III. Sonstige Kapitalanlagen		16 697 951		14 370 810
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft		4 000 963		3 939 966
			91 625 844	88 336 710
<b>C. Forderungen</b>				
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft		457 992		512 806
davon gegenüber verbundenen Unternehmen: 150 802 (103 640) Tsd €				
Beteiligungsunternehmen <sup>1</sup> : 7 577 (4 969) Tsd €				
II. Sonstige Forderungen	6	3 904 304		3 212 873
davon gegenüber verbundenen Unternehmen: 3 024 396 (2 356 057) Tsd €				
Beteiligungsunternehmen <sup>1</sup> : 1 656 (1 963) Tsd €				
			4 362 296	3 725 679
<b>D. Sonstige Vermögensgegenstände</b>				
I. Sachanlagen und Vorräte		9 374		10 325
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		120 851		129 412
III. Andere Vermögensgegenstände	7	130 908		32 731
			261 133	172 468
<b>E. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	8			
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten		192 226		185 182
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten		86 825		46 281
			279 051	231 463
<b>Summe der Aktiva</b>			<b>96 975 780</b>	<b>92 972 075</b>

	Anhangs- angabe	2011 Tsd €	2011 Tsd €	2011 Tsd €	2010 Tsd €
<b>PASSIVA</b>					
<b>A. Eigenkapital</b>	10				
<b>I. Gezeichnetes Kapital</b>		1 165 568			1 163 520
davon ab:					
rechnerischer Wert Eigene Anteile		7 052			7 252
			1 158 516		1 156 268
<b>II. Kapitalrücklage</b>			27 599 874		27 522 959
<b>III. Gewinnrücklagen</b>					
1. gesetzliche Rücklage		1 229			1 229
2. andere Gewinnrücklagen		11 737 812			11 678 181
			11 739 041		11 679 410
<b>IV. Bilanzgewinn</b>			2 048 850		2 045 250
				42 546 281	42 403 887
<b>B. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>	11, 14			9 060 066	6 930 929
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen</b>	12				
<b>I. Beitragsüberträge</b>					
1. Bruttobetrag		562 143			662 506
2. davon ab:					
Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		64 203			116 944
			497 940		545 562
<b>II. Deckungsrückstellung</b>					
1. Bruttobetrag		3 475 713			3 403 147
2. davon ab:					
Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		30 004			347 246
			3 445 709		3 055 901
<b>III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle</b>					
1. Bruttobetrag		6 454 327			6 012 049
2. davon ab:					
Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		1 296 829			1 325 070
			5 157 498		4 686 979
<b>IV. Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung</b>					
1. Bruttobetrag		100 069			107 099
2. davon ab:					
Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		—			24 444
			100 069		82 655
<b>V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen</b>			1 298 495		1 519 405
<b>VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen</b>					
1. Bruttobetrag		27 259			111 426
2. davon ab:					
Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		—			2 939
			27 259		108 487
				10 526 970	9 998 989

	Anhangs- angabe	2011 Tsd €	2011 Tsd €	2011 Tsd €	2010 Tsd €
<b>PASSIVA</b>					
D. Andere Rückstellungen	13			4 862 300	4 428 208
E. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft				84 739	489 477
F. Andere Verbindlichkeiten					
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft			479 698		445 913
davon gegenüber verbundenen Unternehmen: 364 481 (295 762) Tsd €					
Beteiligungsunternehmen <sup>1</sup> : 892 (1 781) Tsd €					
II. Anleihen	14		6 405 214		6 798 417
davon gegenüber verbundenen Unternehmen: 6 405 214 (6 798 417) Tsd €					
III. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	14		1 186 461		2 073 106
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	14		21 794 614		19 374 757
davon aus Steuern: 26 483 (34 112) Tsd €					
davon gegenüber verbundenen Unternehmen: 20 704 464 (17 693 661) Tsd €					
Beteiligungsunternehmen <sup>1</sup> : 1 358 (1 092) Tsd €					
G. Rechnungsabgrenzungsposten				29 865 987	28 692 193
Summe der Passiva				29 437	28 392
				<b>96 975 780</b>	<b>92 972 075</b>





## Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember

	Anhangs- angabe	2011 Tsd €	2011 Tsd €	2011 Tsd €	2010 Tsd €
<b>I. Versicherungstechnische Rechnung</b>					
1. Verdiente Beiträge f.e.R.					
a) Gebuchte Bruttobeiträge	16	3 590 572			3 853 896
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge		- 425 200			- 729 563
			3 165 372		3 124 333
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge		109 257			2 518
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttobeitragsüberträgen		- 55 368			24 185
			53 889		26 703
<b>Verdiente Beiträge f.e.R.</b>				3 219 261	3 151 036
2. Technischer Zinsertrag f.e.R.	17			135 057	111 293
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge f.e.R.				1 303	965
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle f.e.R.					
a) Zahlungen für Versicherungsfälle					
aa) Bruttobetrag		- 2 535 896			- 2 491 724
bb) Anteil der Rückversicherer		259 214			426 838
			- 2 276 682		- 2 064 886
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
aa) Bruttobetrag		- 304 257			- 75 088
bb) Anteil der Rückversicherer		- 41 337			- 113 237
			- 345 594		- 188 325
<b>Aufwendungen für Versicherungsfälle f.e.R.</b>				- 2 622 276	- 2 253 211
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen	19			27 191	40 065
6. Aufwendungen für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen f.e.R.				- 19 597	- 12 318
7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb f.e.R.	20			- 894 582	- 868 462
8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen f.e.R.				- 9 343	- 8 543
9. Zwischensumme				- 162 986	160 825
10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen				220 910	- 59 884
11. Versicherungstechnisches Ergebnis f.e.R.				57 924	100 941
<b>II. Nichtversicherungstechnische Rechnung</b>					
1. Erträge aus Kapitalanlagen	21	5 627 415			4 747 658
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen	22	- 2 843 781			- 2 143 402
3. Kapitalanlageergebnis			2 783 634		2 604 256
4. Technischer Zinsertrag			- 135 942		- 127 570
				2 647 692	2 476 686
5. Sonstige Erträge			1 171 442		1 003 670
6. Sonstige Aufwendungen			- 2 134 410		- 2 029 488
7. Sonstiges nichtversicherungstechnisches Ergebnis	23			- 962 968	- 1 025 818
8. Nichtversicherungstechnisches Ergebnis				1 684 724	1 450 868
9. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit				1 742 648	1 551 809
10. Außerordentliche Erträge				—	180 224
11. Außerordentliche Aufwendungen				- 2 318	- 2 294
12. Außerordentliches Ergebnis	24			- 2 318	177 930
13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	25	- 84 057			- 48 944
Konzernumlage		440 567			438 216
			356 510		389 272
14. Sonstige Steuern			- 7 057		- 15 202
15. Steuern				349 453	374 070
16. Jahresüberschuss				2 089 783	2 103 809
17. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr				12 974	10 959
18. Einstellungen in andere Gewinnrücklagen				- 53 907	- 69 518
19. Bilanzgewinn	26			2 048 850	2 045 250

## IV. Anhang

### Grundlagen der Darstellung

Die Gesellschaft erstellt den Jahresabschluss und den Lagebericht nach Maßgabe des Handelsgesetzbuches (HGB), des Aktiengesetzes (AktG), des Gesetzes über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG) und der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV).

Der Jahresabschluss wurde, sofern nicht anders angegeben, in Tausend Euro (Tsd €) aufgestellt.

### Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ermittlungsmethoden

#### ..... ■ IMMATERIELLE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE

Die immateriellen Vermögensgegenstände werden mit den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um Abschreibungen, angesetzt. Selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände werden aktiviert und linear abgeschrieben. Das in der Angabe 2 aufgeführte Vertriebsrecht wird linear bis zum Zeitpunkt der ersten Kündigungsmöglichkeit abgeschrieben.

#### ..... ■ GRUNDSTÜCKE, GRUNDSTÜCKSGLEICHE RECHTE UND BAUTEN EINSCHLIESSLICH DER BAUTEN AUF FREMDEN GRUNDSTÜCKEN

Diese Posten sind mit den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um kumulierte planmäßige und außerplanmäßige Abschreibungen, angesetzt. Die planmäßige Abschreibung bemisst sich nach der gewöhnlichen Nutzungsdauer. Bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung werden auf diese Vermögenswerte außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen.

#### ..... ■ KAPITALANLAGEN IN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN

##### ..... □ ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN

Sie sind mit den Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen gemäß § 341 b Absatz 1 HGB in Verbindung mit § 253 Absatz 3 Satz 3 HGB, bewertet.

Abschreibungen werden entweder als die Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem jeweiligen Wert nach HFA 10 in Verbindung mit IDW S1 oder als Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem niedrigeren Börsenkurs zum 31. Dezember 2011 bewertet.

Sofern der Marktwert am Bilanzstichtag über der Bewertung des Vorjahrs liegt, werden Zuschreibungen höchstens bis zu den historischen Anschaffungskosten vorgenommen.

##### ..... □ AUSLEIHUNGEN AN VERBUNDENE UNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN

Sie werden grundsätzlich mit den Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen gemäß § 253 Absatz 3 Satz 3 HGB, bewertet. Bei der Umrechnung von auf fremde Währung lautenden Ausleihungen in Euro wird jedoch das strenge Niederstwertprinzip angewandt.

## ..... ■ SONSTIGE KAPITALANLAGEN

### ..... □ AKTIEN, INVESTMENTANTEILE, INHABERSCHULDVERSCHREIBUNGEN UND ANDERE FESTVERZINSLICHE SOWIE NICHT FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE, ANDERE KAPITALANLAGEN

Die Bewertung erfolgt grundsätzlich gemäß § 341 b Absatz 2 HGB in Verbindung mit § 253 Absatz 1, 4 und 5 HGB zu Anschaffungskosten beziehungsweise zum niedrigeren Börsen- oder Marktwert am Bilanzstichtag. Aus unterschiedlichen Anschaffungskosten gleicher Wertpapiere ist ein Durchschnittsanschaffungswert gebildet worden. Bei Investmentanteilen, die dazu bestimmt sind, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen, erfolgt die Bewertung gemäß § 341 b Absatz 2 HGB in Verbindung mit § 253 Absatz 1 und 3 HGB zu den Anschaffungskosten beziehungsweise bei dauerhafter Wertminderung mit dem niedrigeren Wert.

### ..... □ NAMENSSCHULDVERSCHREIBUNGEN, SCHULDSCHEINFORDERUNGEN UND DARLEHEN

Sie sind mit den Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen gemäß § 253 Absatz 3 Satz 3 HGB bewertet. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethode wurde im Jahr 2011 im Zusammenhang mit der Änderung des § 341c HGB angepasst. Bis zum Ende des Jahres 2010 wurden diese Posten zum Nennbetrag angesetzt. Agio- und Disagiobeträge wurden als Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen und anteilig über die Laufzeit verrechnet. Ab 2011 erfolgt die Bilanzierung zu fortgeführten Anschaffungskosten, und die Differenz zwischen Anschaffungskosten und Rückzahlungsbetrag wird mit Hilfe der Effektivzinsmethode über die Restlaufzeit verteilt. Hierbei handelt es sich bei Namensschuldverschreibungen um eine freiwillige und bei allen anderen Positionen um eine verpflichtende Änderung. Die Agio- und Disagiobeträge, die bis 2010 in den Rechnungsabgrenzungsposten gezeigt wurden, sind im Jahr 2011 in den Zu- und Abgängen berücksichtigt.

### ..... □ WERTPAPIERE ZUR ERFÜLLUNG VON SCHULDEN AUS ALTERSVERSORGUNGS-VERPFLICHTUNGEN

Die Wertpapiere werden gemäß § 253 Absatz 1 HGB mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet und gemäß § 246 Absatz 2 HGB mit den Schulden verrechnet. Der Wertansatz von Rückdeckungsversicherungen erfolgt mit dem Aktivwert.

## ..... ■ SACHANLAGEN, VORRÄTE UND ANDERE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE

Diese Posten sind mit den Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen, angesetzt. Geringwertige Wirtschaftsgüter im Wert bis 150 € werden sofort abgeschrieben. Für Wirtschaftsgüter ab 150 € bis 1 000 € wurde gemäß § 6 Absatz 2a EStG ein steuerlicher Sammelposten gebildet, der im Jahr der Bildung und den folgenden vier Jahren pauschal um jeweils ein Fünftel gewinnmindernd aufgelöst wird.

## ..... ■ EIGENE ANTEILE

Die eigenen Anteile werden unabhängig vom Erwerbszweck im Eigenkapital verrechnet. Gemäß § 272 Absatz 1a HGB wird der rechnerische Wert von erworbenen eigenen Anteilen offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt. Der Unterschiedsbetrag zwischen dem rechnerischen Wert und den Anschaffungskosten der eigenen Anteile wird mit den frei verfügbaren Rücklagen verrechnet. Die Verrechnung erfolgt mit den anderen Gewinnrücklagen. Anschaffungsnebenkosten sind Aufwendungen des Geschäftsjahres. Veräußerungserlöse eigener Anteile erhöhen das Eigenkapital.

## ..... ■ ÜBRIGE AKTIVA

Im Einzelnen:

- Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft
- Guthaben bei Kreditinstituten
- Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft
- Sonstige Forderungen

- Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand
- Abgegrenzte Zinsen und Mieten

Diese Posten werden zum Nennbetrag abzüglich geleisteter Tilgungen und eventueller Wertberichtigungen bewertet.

## ■ VERSICHERUNGSTECHNISCHE RÜCKSTELLUNGEN

Im Einzelnen:

- Beitragsüberträge
- Deckungsrückstellung
- Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle
- Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung
- Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen
- Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen

Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden nach handelsrechtlichen Erfordernissen gebildet. Dabei steht die dauerhafte Erfüllbarkeit der Verpflichtungen aus den Rückversicherungsverträgen im Vordergrund. Die Rückstellungen, die auf das Rückversicherungsgeschäft entfallen, werden generell nach den Vorgaben des Zedenten gebildet. Für eingetretene, aber noch nicht beziehungsweise nicht ausreichend gemeldete Schäden werden die Rückstellungen nach versicherungsmathematischen Methoden ermittelt.

Die versicherungstechnischen Rückstellungen im abgegebenen Rückversicherungsgeschäft werden entsprechend der vertraglichen Vereinbarung berechnet.

Gebuchte Bruttobeiträge, die auf künftige Perioden entfallen, werden als Beitragsüberträge ausgewiesen.

Die Deckungsrückstellung für das übernommene Lebens- und Krankenrückversicherungsgeschäft wie auch für die Unfallrückversicherung wird generell nach den Vorgaben des Zedenten gebildet.

Die Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle werden für Zahlungsverpflichtungen aus Versicherungsfällen gebildet, die eingetreten, aber noch nicht abgewickelt sind. Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle werden unterteilt in Rückstellungen für am Bilanzstichtag gemeldete Versicherungsfälle und in Rückstellungen für am Bilanzstichtag eingetretene, aber noch nicht beziehungsweise nicht ausreichend gemeldete Versicherungsfälle.

Die Schwankungsrückstellung und die Rückstellung für Atomanlagen sowie die Großrisikenrückstellung für die Produkthaftpflichtversicherung von Pharmarisiken und für Terrorrisiken werden gemäß § 341 h HGB in Verbindung mit §§ 29 und 30 RechVersV ermittelt. Die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen werden gebildet, um außerordentlich hohe Schwankungen in der Schadenbelastung einzelner Zweige der Schaden- und Unfallrückversicherung zu mildern und somit das versicherungstechnische Ergebnis f.e.R. der einzelnen Versicherungszweige zu glätten.

## ■ ANDERE RÜCKSTELLUNGEN

Die Pensionsrückstellungen sind nach versicherungsmathematischen Grundsätzen berechnet. Der aus der Erstanwendung des BilMoG im Jahr 2010 resultierende Umstellungsaufwand wird auf bis zu 15 Jahre verteilt. Im Geschäftsjahr 2011 wird im Wesentlichen ein Fünfzehntel dieses Betrages als außerordentlicher Aufwand erfasst. Die Rückstellungen für Mitarbeiterjubiläen und Altersteilzeit werden ebenfalls nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ermittelt und in voller Höhe passiviert.

Beim Diskontierungszinssatz wird die Vereinfachungsregelung in § 253 Absatz 2 Satz 2 HGB (Restlaufzeit von 15 Jahren) in Anspruch genommen. Der Effekt aus einer Änderung des Diskontierungszinssatzes wird im sonstigen nichtversicherungstechnischen Ergebnis ausgewiesen.

Weitere Erläuterungen zur Bilanzierung der Pensionen und ähnlicher Verpflichtungen finden Sie ab Seite 108.

Übrige andere Rückstellungen werden mit dem Erfüllungsbetrag angesetzt; sofern sie langfristig sind, werden sie unter Verwendung der Nettomethode abgezinst.

## ..... ■ ÜBRIGE PASSIVA

Im Einzelnen:

- Nachrangige Verbindlichkeiten
- Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft
- Andere Verbindlichkeiten

Diese Posten sind zum Erfüllungsbetrag bewertet. Rentenverpflichtungen sind mit dem Barwert angesetzt.

## ..... ■ RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN

Abgegrenzte Zinsen und Mieten wurden zum Nennbetrag bewertet. Agio- und Disagiobeträge werden als aktive beziehungsweise passive Rechnungsabgrenzungsposten angesetzt und über die Restlaufzeit des jeweiligen Finanzinstruments verteilt.

## ..... ■ WÄHRUNGSUMRECHNUNG

Grundsätzlich werden alle Geschäftsvorgänge in der Originalwährung erfasst und zum jeweiligen Tageskurs (Devisenkassamittelkurs) in Euro umgerechnet.

Auf fremde Währungen lautende Ausleihungen an verbundene Unternehmen werden zum Devisenkassamittelkurs am Abschlussstichtag in Euro umgerechnet. Dabei wird das strenge Niederstwertprinzip angewandt.

Für die Bewertung der auf fremde Währungen lautenden Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen, Aktien, Investmentanteilen und sonstigen nicht festverzinslichen und festverzinslichen Wertpapiere wird der Wert in Originalwährung zum Devisenkassamittelkurs am Abschlussstichtag in Euro umgerechnet.

Im Falle verbundener Unternehmen und Beteiligungen wird beim Vergleich der Anschaffungskosten in Euro mit dem Zeitwert in Euro wie oben beschrieben das gemilderte Niederstwertprinzip angewandt. Für die sonstigen Kapitalanlagen kommt das strenge Niederstwertprinzip zur Anwendung.

Als Folge dieser Bewertungsmethode werden Währungsgewinne und -verluste nicht separat festgestellt und daher nicht im Währungsumrechnungsergebnis erfasst. Stattdessen wird der Nettoeffekt aus Wechselkursveränderungen und Wertschwankungen in Originalwährung in den Ab-/Zuschreibungen und den realisierten Gewinnen/Verlusten dieser Anlagekategorien erfasst und im Kapitalanlageergebnis ausgewiesen.

Die auf Fremdwährung lautenden begebenen Anleihen und Darlehensverbindlichkeiten werden zum Devisenkassamittelkurs am Abschlussstichtag in Euro umgerechnet. Nicht realisierte Verluste aus Wechselkursschwankungen werden sofort erfolgswirksam erfasst, nicht realisierte Gewinne jedoch nicht.

Rückstellungen in Fremdwährung werden zum Devisenkassamittelkurs am Abschlussstichtag in Euro umgerechnet.

## ..... ■ BEWERTUNGSEINHEITEN

Die Gesellschaft hat im abgelaufenen Geschäftsjahr von dem Wahlrecht Gebrauch gemacht, Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB zu bilden. Ausgeübt wird das Wahlrecht für Derivatepositionen, bei denen die Gesellschaft als konzerninterne Clearingstelle fungiert. In dieser Funktion schließt die Gesellschaft mit anderen Konzernunternehmen Derivatetransaktionen ab und sichert das aus diesen Positionen resultierende Risiko durch den Abschluss exakt spiegelbildlicher Positionen mit identischer Fälligkeit und Ausgestaltung ab, die jedoch mit einem unterschiedlichen Geschäftspartner eingegangen werden. Spiegelbildliche Positionen, deren gegenläufige Wertänderungen sich vollständig ausgleichen, wurden jeweils zu Bewertungseinheiten zusammengefasst und bilden einen perfekten Mikro-Hedge.

Im Rahmen der Bilanzierung der Bewertungseinheiten wird die sogenannte „Einfrierungsmethode“ angewandt, bei der die sich ausgleichenden Wertänderungen der zu einer Bewertungseinheit zusammengefassten Einzelgeschäfte nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden (siehe auch Angabe 15).



## IV. Angaben zu den Aktiva

### 1 Entwicklung der Aktivposten A., B.I. bis B.III. im Geschäftsjahr 2011

	Bilanzwerte 31. Dezember 2010		Zugänge
	Tsd €	%	Tsd €
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>			
1. Selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte	23 090		1 064
2. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an sonstigen Rechten und Werten	456 703		448
3. Geleistete Anzahlungen	25 962		5 514
<b>Summe A.</b>	<b>505 755</b>		<b>7 026</b>
<b>B.I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken</b>	<b>306 562</b>	<b>0,4</b>	<b>1 617</b>
<b>B.II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen</b>			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	67 017 686	79,4	2 051 581
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1 236 331	1,4	536 278
3. Beteiligungen	971 468	1,2	295 322
4. Ausleihungen an Beteiligungen	493 887	0,6	—
<b>Summe B.II.</b>	<b>69 719 372</b>	<b>82,6</b>	<b>2 883 181</b>
<b>B.III. Sonstige Kapitalanlagen</b>			
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	832 449	1,0	519 225
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	11 932 321	14,1	23 440 362
3. Sonstige Ausleihungen			
a) Namensschuldverschreibungen	300 226	0,3	1 164 873
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	228 111	0,3	713 319
4. Einlagen bei Kreditinstituten	918 526	1,1	1 587 116
5. Andere Kapitalanlagen	159 177	0,2	—
<b>Summe B.III.</b>	<b>14 370 810</b>	<b>17,0</b>	<b>27 424 895</b>
<b>Summe B.</b>	<b>84 396 744</b>	<b>100,0</b>	<b>30 309 693</b>
<b>Gesamt</b>	<b>84 902 499</b>		<b>30 316 719</b>



Umbuchungen	Abgänge	Zuschreibungen	Abschreibungen	Netto-Zugang (+) Netto-Abgang (-)	Bilanzwerte 31. Dezember 2011	
					Tsd €	%
Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €	%
—	20 990	—	64	- 19 990	3 100	
18 629	—	—	44 271	- 25 194	431 509	
- 18 629	—	—	—	- 13 115	12 847	
—	20 990	—	44 335	- 58 299	447 456	
—	656	470	8 663	- 7 232	299 330	0,3
—	916 989	—	385 428	749 164	67 766 850	77,3
—	128 339	7 731	—	415 670	1 652 001	1,9
10 545	11	—	584 026	- 278 170	693 298	0,8
—	—	21 564	—	21 564	515 451	0,6
10 545	1 045 339	29 295	969 454	908 228	70 627 600	80,6
- 10 545	529 659	—	25 738	- 46 717	785 732	0,9
—	23 706 528	10 998	93 622	- 348 790	11 583 531	13,2
—	469 726	—	—	695 147	995 373	1,1
—	275 000	2 066	—	440 385	668 496	0,8
—	—	—	—	1 587 116	2 505 642	2,9
—	—	—	—	—	159 177	0,2
- 10 545	24 980 913	13 064	119 360	2 327 141	16 697 951	19,1
—	26 026 908	42 829	1 097 477	3 228 137	87 624 881	100,0
—	26 047 898	42 829	1 141 812	3 169 838	88 072 337	

## 2 Immaterielle Vermögensgegenstände

Der Buchwert der immateriellen Vermögensgegenstände von 447 (506) Mio € ist primär auf das Vertriebsrecht zurückzuführen, das wir 2009 als Teil der Gegenleistung für den Verkauf der Dresdner Bank AG an die Commerzbank AG erhielten. Die Commerzbank AG vermarktet seit September 2010 ausschließlich Versicherungsprodukte der Allianz.

Die Forschungs- und Entwicklungskosten der Allianz SE im Jahr 2011 betragen 1 Mio € und entfallen in voller Höhe auf Entwicklungskosten für selbstgeschaffene Software.

## 3 Zeitwert der Kapitalanlagen

Zum 31. Dezember 2011 belief sich der Zeitwert der Kapitalanlagen auf 98,1 (98,6) Mrd €. Der entsprechende Buchwert dieser Kapitalanlagen lag bei 91,6 (88,3) Mrd €.

Die Werte verteilen sich wie folgt auf die einzelnen Anlagekategorien:

	Bilanzwert		Zeitwert		Bewertungsreserve	
	2011 Mrd €	2010 Mrd €	2011 Mrd €	2010 Mrd €	2011 Mrd €	2010 Mrd €
Grundvermögen	0,3	0,3	0,6	0,6	0,3	0,3
Dividendenwerte	69,2	68,8	75,1	78,6	5,9	9,8
Inhaberschuldverschreibungen	11,6	11,9	11,8	12,1	0,2	0,2
Ausleihungen	3,8	2,3	3,9	2,3	0,1	—
Einlagen bei Kreditinstituten	2,5	0,9	2,5	0,9	—	—
Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft	4,0	3,9	4,0	3,9	—	—
Andere Kapitalanlagen	0,2	0,2	0,2	0,2	—	—
<b>Gesamt</b>	<b>91,6</b>	<b>88,3</b>	<b>98,1</b>	<b>98,6</b>	<b>6,5</b>	<b>10,3</b>

### ■ BEWERTUNGSMETHODEN ZUR FESTSETZUNG DER ZEITWERTE

#### □ GRUNDVERMÖGEN

Grundstücke und Gebäude werden nach der DCF-Methode (Discounted Cashflow) bewertet und Neubauten zu den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten. Der Zeitwert wurde im Geschäftsjahr ermittelt.

#### □ DIVIDENDENWERTE

Börsennotierte Unternehmen werden grundsätzlich zum Börsenkurs des letzten Handelstages 2011 angesetzt. Nicht börsennotierte Unternehmen werden zu dem nach der DVFA-Methode berechneten Substanzwert beziehungsweise bei Erwerb in der jüngeren Vergangenheit generell zum Transaktionswert angesetzt.

#### □ INHABERSCHULDVERSCHREIBUNGEN

Diese Posten werden zum Börsenkurswert des letzten Handelstages 2011 angesetzt oder, sofern der Börsenkurswert nicht vorhanden ist, zu einem von Maklern oder Kursstellungsdiensten zur Verfügung gestellten Preis.

#### □ AUSLEIHUNGEN

Ausleihungen werden auf Basis diskontierter Cashflows bewertet. Die relevanten Diskontierungssätze basieren auf beobachtbaren Marktparametern und berücksichtigen die verbleibende Laufzeit und Ausfallwahrscheinlichkeit der Finanzinstrumente.

□ EINLAGEN BEI KREDITINSTITUTEN UND DEPOTFORDERUNGEN AUS DEM IN RÜCKDECKUNG ÜBERNOMMENEN VERSICHERUNGSGESCHÄFT

Bei diesen Posten gab es im Geschäftsjahr keine wesentlichen Unterschiede zwischen dem Buchwert und dem beizulegenden Zeitwert.

■ ANGABEN GEMÄSS § 285 NR. 18 HGB ZU KAPITALANLAGEN, DIE ÜBER IHREM BEIZULEGENDEN WERT AUSGEWIESEN WERDEN

Bei Ausleihungen an verbundene Unternehmen mit einem Buchwert von 380 Mio € wurden Abschreibungen in Höhe von 15 Mio € und bei sonstigen Ausleihungen mit einem Buchwert von 475 Mio € Abschreibungen in Höhe von 1 Mio € vermieden. Es handelt sich hierbei aufgrund unserer Erwartung der Marktentwicklung um eine voraussichtlich vorübergehende Wertminderung. Die Titel sollen bis zur Fälligkeit gehalten werden, um eine Rückzahlung zum Nennwert sicherzustellen.

4

## Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen

	2011 Mrd €	2010 Mrd €	Veränderung Mrd €
Anteile an verbundenen Unternehmen	67,7	67,0	0,7
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1,7	1,2	0,5
Beteiligungen	0,7	1,0	-0,3
Ausleihungen an Beteiligungen	0,5	0,5	—
<b>Gesamt</b>	<b>70,6</b>	<b>69,7</b>	<b>0,9</b>

Der Buchwert der Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen stieg um 0,9 Mrd € auf 70,6 (69,7) Mrd €.

Der Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen erhöhte sich um 0,7 Mrd € aufgrund von Kapitalerhöhungen von per saldo 1,1 Mrd €, die teilweise durch Abschreibungen von 0,4 Mrd € kompensiert wurden.

Der Buchwertzuwachs resultiert im Wesentlichen aus folgenden Transaktionen:

- Die österreichische Holdinggesellschaft Allianz Holding Eins GmbH erhielt 0,6 Mrd € als Kapitalausstattung zum Zwecke der Finanzierung der Rückzahlung eines konzerninternen Darlehens.
- Die Bündelung der Anteile unserer Tochterunternehmen Allianz Versicherungs-Aktiengesellschaft und Allianz Private Krankenversicherungs-Aktiengesellschaft in unserer Holding Allianz Deutschland AG führte zur Realisierung von Bewertungsreserven in Höhe von 0,5 Mrd €, verbunden mit Buchwertabgängen von 0,2 Mrd € und Buchwertzugängen von 0,7 Mrd €.

Abgesehen von den oben beschriebenen Buchwertänderungen resultierten weitere Zu- und Abgänge in Höhe von jeweils 0,6 Mrd € aus der Reorganisation von Holdingstrukturen in unserem Portfolio an strategischen Beteiligungen mit einem Nettoeffekt von 0 €.

Ausleihungen an verbundene Unternehmen erhöhten sich um 0,5 Mrd € auf 1,7 (1,2) Mrd €. Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass wir unserer nordamerikanischen Holdinggesellschaft Allianz of America Inc. ein Darlehen in Höhe von 0,4 Mrd € zur Finanzierung des Erwerbs von Kapitalanteilen an PIMCO (B-Unit Shares) zur Verfügung stellten.

Der Buchwert der Position Beteiligungen verringerte sich um 0,3 Mrd € auf 0,7 (1,0) Mrd €, da der Buchwertzuwachs unserer Anteile an der Commerzbank AG in Höhe von 0,3 Mrd €, der aus unserer Beteiligung an den im Jahr 2011 durchgeführten Kapitalerhöhungen resultierte, durch Abschreibungen der Commerzbank-Anteile in Höhe von 0,6 Mrd € überkompensiert wurde.

## 5 Anteile an Investmentvermögen

Angaben gemäß § 285 Nr. 26 HGB zu Anteilen an Investmentvermögen:

	Bilanzwert 2011 Tsd €	Zeitwert 2011 Tsd €	Bewertungsreserve 2011 Tsd €	Ausschüttung in 2011 Tsd €
<b>Aktiefonds</b>				
Allianz RCM Islamic Global Equity Opportunities	10 321	10 321	— <sup>1</sup>	—
Tech Alpha Fund	57 250	57 250	— <sup>1</sup>	—
Allianz RCM Tech Alpha	7 296	7 627	331	—
<b>Zwischensumme Aktiefonds</b>	<b>74 867</b>	<b>75 198</b>	<b>331</b>	<b>—</b>
<b>Rentenfonds</b>				
DSP Blackrock India Fund	30 447	30 447	— <sup>1</sup>	—
PIMCO GIS FX Strategies Inst Acc	25 513	27 209	1 696	—
Allianz PIMCO Global ABS Fund	4 784	4 784	— <sup>1</sup>	78
Allianz RE Asia Fonds	582 955	707 218	124 263	15 807
<b>Zwischensumme Rentenfonds</b>	<b>643 699</b>	<b>769 658</b>	<b>125 959</b>	<b>15 885</b>
<b>Immobilienfonds</b>				
German RE Equity	59 653	59 653	— <sup>1</sup>	—
<b>Zwischensumme Immobilienfonds</b>	<b>59 653</b>	<b>59 653</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Gesamt</b>	<b>778 219</b>	<b>904 509</b>	<b>126 290</b>	<b>15 885</b>

1 | keine Bewertungsreserve per 31. Dezember 2011 aufgrund einer Zu- bzw. Abschreibung auf den Zeitwert

Bei diesen Investmentfonds hält die Allianz SE jeweils mehr als 10,0% der Anteile. Die Fondsanteile können börsentäglich zurückgegeben werden.

## 6 Sonstige Forderungen

Die Zunahme der sonstigen Forderungen von 691 Mio € beruht im Wesentlichen auf höheren Forderungen aus Dividenden (804 Mio €) und einem Rückgang der Cashpool-Forderungen (131 Mio €).

## 7 Andere Vermögensgegenstände

Diese Position umfasst zum Ende des Geschäftsjahres vor allem im Rahmen von Derivategeschäften geleistete Marginzahlungen (€ 118 Mio) und Währungsoptionen (€ 12 Mio). Weitere Informationen zu Währungsoptionen befinden sich unter Angabe 15.

## 8 Rechnungsabgrenzungsposten

Diese Position enthält abgegrenzte Zinsen in Höhe von 192 (185) Mio €, die vorwiegend aus unseren Kapitalanlagen in Anleihen resultieren, und sonstige Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von 87 (46) Mio €, die das Disagio auf Darlehensaufnahmen von verbundenen Unternehmen, emittierte Anleihen und nachrangige Verbindlichkeiten beinhalten.

## 9 Gestellte Sicherheiten

Aktiva in Höhe von 1,1 (1,4) Mrd € wurden als Sicherheiten für Verbindlichkeiten gestellt, davon entfallen 1,1 (1,3) Mrd € auf verbundene Unternehmen.

## IV. Angaben zu den Passiva

### 10 Eigenkapital

#### ■ GEZEICHNETES KAPITAL

Zum 31. Dezember 2011 betrug das gezeichnete Kapital 1 165 568 000 €. Es verteilt sich auf 455 300 000 vinkulierte Namensaktien. Dabei handelt es sich um nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am gezeichneten Kapital von 2,56 € je Stück.

#### ■ GENEHMIGTES KAPITAL

Zum 31. Dezember 2011 bestand ein Genehmigtes Kapital 2010/I in Höhe von 550 000 000 € (214 843 750 Aktien), das bis zum 4. Mai 2015 befristet ist. Die Bezugsrechte der Aktionäre können im Fall von Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen ausgeschlossen werden. Im Fall einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen kann das Bezugsrecht der Aktionäre für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden sowie wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG ausgegebenen Aktien 10% des Grundkapitals nicht überschreiten. Des Weiteren können die Bezugsrechte der Aktionäre ausgeschlossen werden, sofern dies erforderlich ist, um Inhabern mit Wandlungs- oder Optionsrechten beziehungsweise mit Wandlungspflichten ausgestatteter Anleihen ein Bezugsrecht auf neue Aktien einzuräumen. Insgesamt darf aber das Bezugsrecht für neue Aktien aus dem Genehmigten Kapital 2010/I und dem Bedingten Kapital 2010 nur für einen Betrag von maximal 232 396 800 € (entspricht 20% des Grundkapitals zum Jahresende 2009) ausgeschlossen werden.

Aus einem weiteren genehmigten Kapital (Genehmigtes Kapital 2010/II) können bis zum 4. Mai 2015 Aktien gegen Bareinlagen ausgegeben werden. Das Bezugsrecht der Aktionäre kann ausgeschlossen werden, um die neuen Aktien an Mitarbeiter der Allianz SE und ihrer Konzerngesellschaften auszugeben. Zum 31. Dezember 2011 belief sich das Genehmigte Kapital 2010/II auf 11 416 000 € (4 459 375 Aktien).

Zum 31. Dezember 2011 bestand ein bedingtes Kapital in Höhe von 250 000 000 € (97 656 250 Aktien) (Bedingtes Kapital 2010). Diese bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, als die Inhaber von Wandlungs- oder Optionsrechten aus Schuldverschreibungen, welche die Allianz SE oder ihre Tochtergesellschaften aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 5. Mai 2010 gegen bar ausgegeben haben, ihre Wandlungs- oder Optionsrechte ausüben oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und nicht eigene Aktien oder Aktien aus genehmigtem Kapital hierfür verwendet werden.

Im Juli 2011 wurde gegen Barzahlung eine nachrangige Wandelanleihe in Höhe von 500 000 000 € begeben, bei der auch eine Wandlung in Allianz Aktien erfolgen kann. Das Bezugsrecht der Aktionäre auf diese Wandelanleihe wurde gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 5. Mai 2010 mit Zustimmung des Aufsichtsrats ausgeschlossen. Der Ausgabepreis der Wandelanleihe wurde nach anerkannten finanzmathematischen Grundsätzen ermittelt und unterschreitet den theoretischen Marktwert der Wandelanleihe nicht wesentlich. Zur Sicherung der Ansprüche der Berechtigten der Wandelanleihe dient das Bedingte Kapital 2010. Bis zum 31.12.2011 hat keine Wandlung von Schuldverschreibungen in Aktien stattgefunden.

## ENTWICKLUNG DER ANZAHL IM UMLAUF BEFINDLICHER AKTIEN

	2011	2010
<b>Stand 1. Januar</b>	<b>454 500 000</b>	<b>453 900 000</b>
Kapitalerhöhung für Mitarbeiteraktienkaufplan	800 000	600 000
<b>Stand 31. Dezember</b>	<b>455 300 000</b>	<b>454 500 000</b>
Eigene Aktien, die für die Absicherung des AEI / GEI-Programms gehalten werden	- 2 606 169	- 2 606 169
Eigene Aktien, die für vierteljährliche Mitarbeiteraktienpläne gehalten werden	- 148 387	- 226 620
<b>Eigene Aktien der Allianz SE</b>	<b>- 2 754 556</b>	<b>- 2 832 789</b>
Eigene Aktien, die von verbundenen Unternehmen gehalten werden	- 72 419	- 118 451
<b>Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien zum 31. Dezember</b>	<b>452 473 025</b>	<b>451 548 760</b>

Im November 2011 wurden 800 000 (600 000) Aktien zu einem Emissionskurs von 65,21 (83,34) € je Aktie begeben und damit den Mitarbeitern der in- und ausländischen Allianz Gesellschaften der Bezug von 651 613 (373 380) Mitarbeiteraktien zu Preisen zwischen 45,65 (58,34) € und 54,34 (69,58) € je Aktie ermöglicht. Die restlichen 148 387 (226 620) Aktien werden weiterhin als eigene Aktien für die künftige Ausgabe von Mitarbeiterbeteiligungsplänen im Rahmen des Programms für 2012 bilanziert. Dies führte zu einer Erhöhung des gezeichneten Kapitals um 2 Mio € und der Kapitalrücklagen um 50 Mio €. Die Bezugsrechte der Aktionäre für die neuen Aktien wurden, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 5. Mai 2010 ausgeschlossen.

Alle in den Jahren 2011, 2010 und 2009 ausgegebenen Aktien waren ab Beginn des Ausgabejahres gewinnberechtigt.

## DIVIDENDEN

Der Vorstand wird den Aktionären auf der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2011 die Ausschüttung einer Dividende von 4,50 € auf jede gewinnberechtigte Stückaktie vorschlagen. Für die Geschäftsjahre 2010 und 2009 wurde eine Dividende von 4,50 € beziehungsweise 4,10 € auf jede gewinnberechtigte Stückaktie ausgeschüttet.

## EIGENE AKTIEN

Zum 31. Dezember 2011 hielt die Allianz SE 2 754 556 (2 832 789) eigene Aktien. Hiervon wurden 148 387 (226 620) Aktien zur Bedienung des Mitarbeiteraktienplanes 2012 vorgehalten, und 2 606 169 (2 606 169) Aktien dienten der Absicherung von Verpflichtungen aus dem Allianz Equity Incentive Programm (vormals Group Equity Incentive Programm).

Im vierten Quartal 2011 wurden im Rahmen einer Kapitalerhöhung für Mitarbeiteraktien 800 000 (600 000) neue Aktien ausgegeben. Für den Mitarbeiteraktienkaufplan der Allianz SE und ihrer Tochterunternehmen wurden im Geschäftsjahr 878 233 (623 412) Aktien an Mitarbeiter verkauft. Hiervon stammten 226 620 (250 032) Aktien aus der Kapitalerhöhung für Mitarbeiteraktien 2010 und 651 613 (373 380) Aktien aus der Kapitalerhöhung für Mitarbeiteraktien 2011. Die verbleibenden 148 387 (226 620) Aktien aus der Kapitalerhöhung 2011 werden für den Mitarbeiteraktienkaufplan der Allianz SE und ihrer Tochterunternehmen im Jahr 2012 verwendet. Insgesamt reduzierte sich die Anzahl eigener Aktien im Geschäftsjahr 2011 um 78 233 (Zuwachs von 248 422). Dies entspricht 200 276 (635 960) € oder 0,02 % (0,05 %) des gezeichneten Kapitals.

Zum 31. Dezember 2011 hielten andere Konzernunternehmen 72 419 (118 451) Allianz SE Aktien.

Die eigenen Anteile der Allianz SE und ihrer Tochterunternehmen betragen 7 237 056 € oder 0,62 % am gezeichneten Kapital.

## KAPITALRÜCKLAGE

	Tsd €
<b>Stand 31. Dezember 2010</b>	<b>27 522 959</b>
Einstellung aus Kapitalerhöhung 2011	50 120
Abgangsgewinne eigene Aktien	820
Optionsprämie Wandelanleihe	25 975
<b>Stand 31. Dezember 2011</b>	<b>27 599 874</b>

## GEWINNRÜCKLAGEN

	31. Dezember 2010	Eigene Anteile den rechnerischen Wert übersteigend	Eigene Anteile Abgangsverluste	Dotierung andere Gewinnrücklagen	31. Dezember 2011
	Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €
1. Gesetzliche Rücklage	1 229	—	—	—	1 229
2. Andere Gewinnrücklagen	11 678 181	9 010	-3 286	53 907	11 737 812
<b>Gesamt</b>	<b>11 679 410</b>	<b>9 010</b>	<b>-3 286</b>	<b>53 907</b>	<b>11 739 041</b>

## ■ AUSSCHÜTTUNGSSPERRE

Die anderen Gewinnrücklagen sind in Höhe des vom gezeichneten Kapital abgesetzten rechnerischen Wertes der eigenen Anteile (7 052 Tsd €) ausschüttungsgesperrt.

Gemäß § 268 Absatz 8 HGB sind auch selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände im Umfang von 1 064 Tsd € zur Ausschüttung gesperrt.

Die ausschüttungsgesperrten Beträge sind in vollem Umfang durch frei verfügbare Eigenkapitalteile gedeckt.

11

## Nachrangige Verbindlichkeiten

Die nachrangigen Verbindlichkeiten erhöhten sich 2011 auf 9,1 (6,9) Mrd €. Davon entfallen 6,0 (3,9) Mrd € auf konzerninterne Verbindlichkeiten, die aus Emissionen nachrangiger Anleihen durch die Allianz Finance II B.V., Amsterdam, resultieren. Die Allianz Finance II B.V., Amsterdam, ist ein verbundenes Unternehmen, das den Erlös aus diesen Emissionen in der Regel an die Allianz SE in Form konzerninterner Darlehen weiterleitet. Der Anstieg im Jahr 2011 ist in erster Linie auf die Begebung einer neuen 2,0 Mrd € Nachranganleihe durch die Allianz Finance II B.V. zurückzuführen.

Die darüber hinaus bestehenden externen nachrangigen Verbindlichkeiten in Höhe von 3,1 (3,0) Mrd € resultieren aus der Emission von Anleihen, die von der Allianz SE direkt begeben wurden. Die leichte Erhöhung von 0,1 Mrd € ist auf Währungseffekte zurückzuführen.

Die Allianz SE garantiert den Gesamtbetrag der durch die Allianz Finance II B.V. begebenen Anleihen von 7,7 (5,6) Mrd €.

12

## Versicherungstechnische Rückstellungen

	Beitrags- überträge	Deckungs- rückstellung	Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versiche- rungsfälle	Rückstellung für erfolgs- unabhängige Beitragsrück- erstattung	Schwankungs- rückstellung und ähnliche Rück- stellungen	Sonstige versicherungs- technische Rück- stellungen	Gesamt
	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €
Feuer- und Sachrückversicherung	176	—	1 389	—	352	4	1 921
Kraftfahrt	19	—	1 089	—	193	4	1 305
Leben	25	2 086	76	—	—	6	2 193
Unfall	26	1 359	205	100	8	1	1 699
Haftpflicht	54	—	1 514	—	157	2	1 727
Kredit und Kaution	31	—	255	—	308	8	602
Transport und Luftfahrt	23	—	163	—	100	—	286
Rechtsschutz	19	—	99	—	3	1	122
Kranken	6	1	12	—	—	—	19
Übrige Zweige	119	—	356	—	177	1	653
<b>Gesamt</b>	<b>498</b>	<b>3 446</b>	<b>5 158</b>	<b>100</b>	<b>1 298</b>	<b>27</b>	<b>10 527</b>

## DECKUNGSRÜCKSTELLUNG

Die Erhöhung der Deckungsrückstellung um 390 Mio € auf 3 446 Mio € resultierte im Wesentlichen aus einem höheren Selbstbehalt in der Unfallrückversicherung.

## RÜCKSTELLUNG FÜR NOCH NICHT ABGEWICKELTE VERSICHERUNGSFÄLLE

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle stieg um 471 Mio € auf 5 158 Mio €. Ursache hierfür ist vor allem die hohe Belastung durch Naturkatastrophen im asiatisch-pazifischen Raum im Jahr 2011.

## SCHWANKUNGSRÜCKSTELLUNG UND ÄHNLICHE RÜCKSTELLUNGEN

2011 wurden die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen um 221 Mio € auf 1 298 Mio € reduziert, da hauptsächlich die Feuerrückversicherung und die „Übrigen Zweige“ von einer überdurchschnittlich hohen Schadenbelastung durch Naturkatastrophen betroffen waren.

# 13

## Andere Rückstellungen

	Rückstellung	Verbrauch	Ertrag aus der Auflösung	Zuführung	Aufzinsung	Rückstellung
	31. Dezember 2010	(-)	(-)	(+)	2011	31. Dezember 2011
	Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €	Tsd €
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	3 561 468	230 860	18	117 675	245 420	3 693 685
Steuerrückstellungen	221 965	28 113	2 143	80 644	—	272 353
Sonstige Rückstellungen						
1. Drohende Verluste	404 909	79 744	4 245	305 944	- 701	626 163
2. Übrige	239 866	154 535	10 434	194 784	418	270 099
<b>Gesamt</b>	<b>4 428 208</b>	<b>493 252</b>	<b>16 840</b>	<b>699 047</b>	<b>245 137</b>	<b>4 862 300</b>

Die anderen Rückstellungen stiegen insgesamt um 434 Mio €. Zurückzuführen war dieser Anstieg vor allem auf eine Nettozuführung für die Rückstellung für drohende Verluste von 221 Mio € und eine Nettozuführung für die Pensionsrückstellung von 132 Mio €. Die Steuerrückstellungen erhöhten sich um 50 Mio €. Dies ist hauptsächlich auf eine Zuführung der Vorjahresrückstellungen für Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer zurückzuführen.

In den Rückstellungen für drohende Verluste sind Verpflichtungen in Höhe von 344 Mio € gegenüber der Fireman's Fund Insurance Co. und 102 Mio € für Derivative enthalten.

Die Allianz SE hat Pensionszusagen erteilt, für die Pensionsrückstellungen gebildet werden. Ein Teil der Pensionszusagen ist im Rahmen eines „Contractual Trust Arrangements“ (Methusalem Trust e.V.) abgesichert. Dieses Treuhandvermögen stellt saldierungsfähiges Deckungsvermögen dar, wobei als beizulegender Zeitwert der Aktivwert beziehungsweise der Marktwert zugrunde gelegt wird.

Im Jahr 1985 wurden die Pensionsrückstellungen der deutschen Tochtergesellschaften durch eine Übertragung der korrespondierenden Vermögensgegenstände bei der Allianz SE zentralisiert. Aus diesem Grund hat die Allianz SE die gesamtschuldnerische Haftung für einen Großteil dieser alten Pensionszusagen übernommen. Die deutschen Tochtergesellschaften erstatten die Kosten, während die Allianz SE die Zinskosten trägt sowie die Erfüllung übernommen hat. Daher werden diese Pensionsverpflichtungen bei der Allianz SE bilanziert.



Die folgende Tabelle zeigt die Aufteilung dieser Pensionsrückstellungen:

ERFÜLLUNGSBETRAG DER VERRECHNETEN SCHULDEN

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
Alte Pensionszusagen der deutschen Tochtergesellschaften	4 578 691	4 461 039
Pensionszusagen der Allianz SE		
alte Pensionszusagen	158 999	152 956
beitragsorientierte Pensionszusagen	85 292	63 991
Entgeltumwandlung	39 519	33 785
<b>Gesamt</b>	<b>4 862 501</b>	<b>4 711 771</b>

Der Erfüllungsbetrag wird auf Basis der Projected-Unit-Credit-Methode ermittelt beziehungsweise als Barwert der erworbenen Anwartschaft ausgewiesen.

	2011 %	2010 %
Diskontierungszinssatz (veröffentlicht durch die Deutsche Bundesbank)	5,13	5,16
Angenommener Rententrend	1,90	1,90
Angenommener Gehaltstrend (inkl. durchschnittlichem Karrieretrend)	3,25	3,25

Abweichend hiervon wird bei der beitragsorientierten Pensionszusagen (siehe Beschreibung dieser Zusage im Vergütungsbericht) der Garantiezins der Pensionszusagen von 2,75 % p.a. und die garantierte Rentendynamik von 1 % p.a. zugrunde gelegt.

Als biometrische Rechnungsgrundlagen werden die aktuellen Heubeck-Richttafeln RT2005G verwendet, die bezüglich der Sterblichkeit, Invalidisierung und Fluktuation an die unternehmensspezifischen Verhältnisse angepasst wurden.

Als Pensionierungsalter wird die vertraglich oder gesetzlich vorgesehene Altersgrenze angesetzt.

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
Anschaffungskosten der verrechneten Vermögensgegenstände	322 163	235 113
Beizulegender Zeitwert der verrechneten Vermögensgegenstände	322 220	235 176
Erfüllungsbetrag der verrechneten Schulden	4 862 501	4 711 771
Nicht ausgewiesener Rückstellungsbetrag gemäß Art. 67 Absatz 2 EGHGB	846 596	915 127

Die Allianz SE hat Verpflichtungen aus Jubiläumsgaben, einem Wertkontenmodell und Altersteilzeitverträgen, die unter den übrigen Rückstellungen ausgewiesen werden.

Die Bewertung dieser Verpflichtungen erfolgt im Wesentlichen analog zu den Pensionszusagen und auf Basis der gleichen Rechnungsannahmen.

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
Anschaffungskosten der verrechneten Vermögensgegenstände	4 348	2 875
Beizulegender Zeitwert der verrechneten Vermögensgegenstände	4 366	2 913
Erfüllungsbetrag der verrechneten Schulden	4 892	3 257

Das im Methusalem Trust e.V. für das Altersteilzeit-Sicherungsguthaben und das Wertkontenmodell reservierte Vermögen stellt saldierungsfähiges Deckungsvermögen dar, wobei als beizulegender Zeitwert der Aktivwert beziehungsweise der Marktwert zugrunde gelegt wird.

14

## Fälligkeiten der Finanzierungsverbindlichkeiten

Die Restlaufzeiten für nachrangige Verbindlichkeiten, Anleihen und sonstige Verbindlichkeiten sind den beiden nachfolgenden Tabellen zu entnehmen.

### RESTLAUFZEITEN ZUM 31. DEZEMBER 2011

	Summe Tsd €	Restlaufzeit bis 1 Jahr Tsd €	Restlaufzeit 1–3 Jahre Tsd €	Restlaufzeit 3–5 Jahre Tsd €	Restlaufzeit 5–10 Jahre Tsd €	Restlaufzeit > 10 Jahre Tsd €
<b>Nachrangige Verbindlichkeiten (B.)</b>						
Konzerninterne Weiterreichung von Emissionserlösen aus konzernexternen Finanzierungen	5 934 342	234 342	—	—	—	5 700 000
Nachrangige Anleihen, emittiert von Allianz SE	3 125 724	85 070	—	—	—	3 040 654
<b>Zwischensumme</b>	<b>9 060 066</b>	<b>319 412</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>8 740 654</b>
<b>Anleihen (konzernintern – F.II.)</b>	<b>6 405 214</b>	<b>749 214</b>	<b>2 416 000</b>	<b>706 000</b>	<b>2 275 000</b>	<b>259 000</b>
<b>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (F.III.)</b>	<b>1 186 461</b>	<b>936 461</b>	<b>250 000</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Sonstige Verbindlichkeiten (F.IV.)</b>						
Konzerninterne Weiterreichung von Emissionserlösen aus konzernexternen Finanzierungen	1 581 787	206 787	—	—	1 375 000	—
Sonstige konzerninterne Verbindlichkeiten <sup>1</sup>	19 122 677	14 766 766	3 155 316	590 443	510 152	100 000
<b>Zwischensumme sonstige konzerninterne Verbindlichkeiten</b>	<b>20 704 464</b>	<b>14 973 553</b>	<b>3 155 316</b>	<b>590 443</b>	<b>1 885 152</b>	<b>100 000</b>
<b>Verbindlichkeiten gegenüber Dritten</b>	<b>1 090 150</b>	<b>1 090 150</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Zwischensumme sonstige Verbindlichkeiten</b>	<b>21 794 614</b>	<b>16 063 703</b>	<b>3 155 316</b>	<b>590 443</b>	<b>1 885 152</b>	<b>100 000</b>
<b>Gesamt</b>	<b>38 446 355</b>	<b>18 068 790</b>	<b>5 821 316</b>	<b>1 296 443</b>	<b>4 160 152</b>	<b>9 099 654</b>

1| Zum 31. Dezember 2011 hatten sonstige konzerninterne Verbindlichkeiten in Höhe von 14,8 Mrd € eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. Davon entfielen 4,3 Mrd € auf Cashpool-Verbindlichkeiten und 9,7 Mrd € auf konzerninterne Darlehen. Bei Fälligkeit werden konzerninterne Darlehen regelmäßig durch die Allianz SE prolongiert.

### RESTLAUFZEITEN ZUM 31. DEZEMBER 2010

	Summe Tsd €	Restlaufzeit bis 1 Jahr Tsd €	Restlaufzeit 1–3 Jahre Tsd €	Restlaufzeit 3–5 Jahre Tsd €	Restlaufzeit 5–10 Jahre Tsd €	Restlaufzeit > 10 Jahre Tsd €
<b>Nachrangige Verbindlichkeiten (B.)</b>						
Konzerninterne Weiterreichung von Emissionserlösen aus konzernexternen Finanzierungen	3 855 232	161 770	—	—	—	3 693 462
Nachrangige Anleihe, emittiert von Allianz SE	3 075 697	84 884	—	—	—	2 990 813
<b>Zwischensumme</b>	<b>6 930 929</b>	<b>246 654</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>6 684 275</b>
<b>Anleihen (konzernintern – F.II.)</b>	<b>6 798 417</b>	<b>1 354 417</b>	<b>1 949 000</b>	<b>1 381 000</b>	<b>1 855 000</b>	<b>259 000</b>
<b>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (F.III.)</b>	<b>2 073 106</b>	<b>1 023 106</b>	<b>1 050 000</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Sonstige Verbindlichkeiten (F.IV.)</b>						
Konzerninterne Weiterreichung von Emissionserlösen aus konzernexternen Finanzierungen	1 706 728	331 728	—	—	1 375 000	—
Sonstige konzerninterne Verbindlichkeiten <sup>1</sup>	15 986 933	11 807 389	3 439 450	159 942	580 152	—
<b>Zwischensumme sonstige konzerninterne Verbindlichkeiten</b>	<b>17 693 661</b>	<b>12 139 117</b>	<b>3 439 450</b>	<b>159 942</b>	<b>1 955 152</b>	<b>—</b>
<b>Verbindlichkeiten gegenüber Dritten</b>	<b>1 681 096</b>	<b>1 681 096</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Zwischensumme sonstige Verbindlichkeiten</b>	<b>19 374 757</b>	<b>13 820 213</b>	<b>3 439 450</b>	<b>159 942</b>	<b>1 955 152</b>	<b>—</b>
<b>Gesamt</b>	<b>35 177 209</b>	<b>16 444 390</b>	<b>6 438 450</b>	<b>1 540 942</b>	<b>3 810 152</b>	<b>6 943 275</b>

1| Zum 31. Dezember 2010 hatten sonstige konzerninterne Verbindlichkeiten in Höhe von 11,8 Mrd € eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. Davon entfielen 2,8 Mrd € auf Cashpool-Verbindlichkeiten und 8,1 Mrd € auf konzerninterne Darlehen. Bei Fälligkeit werden konzerninterne Darlehen regelmäßig durch die Allianz SE prolongiert.

Von den gesamten Finanzierungsverbindlichkeiten sind zum 31. Dezember 2011 Verbindlichkeiten in Höhe von 0,7 Mrd € (0,9 Mrd €) durch die Verpfändung von Vermögensgegenständen besichert.

## 15 Angaben zu derivativen Finanzinstrumenten

### OPTIONEN AUF AKTIEN UND AKTIENINDIZES

Gattung	Nominal Tsd €	Beizulegender Wert Tsd €	Buchwert Tsd €	Basiswert	Bilanzposition
Gekaufte Kaufoption	132 583	6 266	6 266	Bank Pekao Aktie	Aktiva B.III.
Verkaufte Kaufoption	507 831	- 28 076	137 638	Allianz SE Aktie	Passiva F.IV.
Verkaufte Kaufoption	26 155	- 2 060	12 110	The Hartford Aktie	Passiva F.IV.

Die Optionen auf Bank Pekao und The Hartford werden aus Gründen des konzerninternen Risikotransfers und der Ertragssteigerung gehalten.

Optionen europäischen Typs werden nach dem Black-Scholes-Modell und Optionen amerikanischen Typs nach dem Binomialmodell auf der Basis des Schlusskurses am Bewertungsstichtag bewertet. Die maßgebliche Zinsstruktur wird von den Swap-Sätzen am Bewertungsstichtag abgeleitet. Die künftige Dividendenrendite wird auf der Basis vorliegender Marktinformationen zum Bewertungsstichtag geschätzt. Die Volatilität wird auf der Basis der aktuell gehandelten impliziten Volatilität ermittelt, wobei die Restlaufzeit und das Verhältnis zwischen Ausübungspreis und dem Aktienkurs am Bewertungsstichtag berücksichtigt werden.

### TERMINKONTRAKTE AUF AKTIEN UND AKTIENINDIZES SOWIE HEDGE-RSU

Gattung	Nominal Tsd €	Beizulegender Wert Tsd €	Buchwert Tsd €	Basiswert	Bilanzposition
Terminkauf	415 506	- 85 750	85 750	Allianz SE Aktie	Passiva D.
Terminverkauf	7 759	96	—	Tech Alpha Fonds	—
Hedge-RSU	198 380	- 167 429	208 067	Allianz SE Aktie	Passiva F.IV.

Terminkäufe auf Allianz SE Aktien und Hedge-RSU sind Positionen, die im Zusammenhang mit der Absicherung der Allianz Equity Incentive Pläne gehalten werden.

Der beizulegende Zeitwert eines Terminkontrakts entspricht der Differenz zwischen dem Schlusskurs des Basiswerts am Bewertungsstichtag und dem diskontierten Terminpreis. Der Barwert der vor Fälligkeit des Terminkontrakts fälligen Dividendenzahlungen wird ebenfalls berücksichtigt, es sei denn, die Dividenden sind Gegenstand einer Durchleitungsvereinbarung. Verbindlichkeiten aus Hedge-RSU, welche die Konzerngesellschaften von der Allianz SE erwerben, um ihre Verbindlichkeiten aus den Allianz Equity Incentive Plänen abzusichern, werden auf der Basis des Schlusskurses der Allianz Aktie am Bewertungsstichtag abzüglich der Barwertsumme der geschätzten künftigen Dividenden berechnet, die vor Fälligkeit der jeweiligen Hedge-RSU fällig werden. Die anwendbaren Diskontsätze werden von interpolierten Swap-Sätzen abgeleitet.

### DEISEN-TERMINKONTRAKTE

Gattung	Nominal Tsd €	Beizulegender Wert Tsd €	Buchwert Tsd €	Basiswert	Bilanzposition
Terminkauf	2 529 384	32 362	710	USD, GBP, CZK, AUD, CHF, SGD, NOK, JPY, BRL, HUF, NZD, SEK, TRL, CAD, CNY, THB, MYR	Passiva D.
Terminverkauf	3 018 413	- 23 619	15 946	USD, GBP, CZK, SGD, AUD, CHF, NOK, JPY, CAD, NZD, CNY, MYR	Passiva D.

Die Allianz SE schließt Terminkäufe und Terminverkäufe in verschiedenen Währungen ab, um Währungsrisiken innerhalb der Allianz SE oder anderer Gesellschaften der Allianz Gruppe zu steuern.

Der beizulegende Wert eines Devisen-Terminkontrakts entspricht der Differenz zwischen dem diskontierten Terminkurs und dem Devisenkassakurs in Euro, wobei der Euro-Zinssatz zur Abzinsung und der Fremdwährungs-Zinssatz zur Aufzinsung verwendet werden.

Terminkäufe und Terminverkäufe mit einem Nominalwert von jeweils 1,6 Mrd € und einem beizulegenden Wert von jeweils 15 Mio € wurden zu Bewertungseinheiten zusammengefasst und mit einem Buchwert von Null angesetzt. In jedem Einzelfall bilden spiegelbildliche Positionen mit identischer Laufzeit und Ausgestaltung, die mit konzerninternen und konzernexternen Geschäftspartnern abgeschlossen wurden, jeweils einen perfekten Mikro hedge, da sich ihre gegenläufigen Wertänderungen vollständig ausgleichen.

#### OPTIONEN AUF ANLEIHEN

Gattung	Nominal Tsd €	Beizulegender Wert Tsd €	Buchwert Tsd €	Basiswert	Bilanzposition
Verkaufte Verkaufsoption	1 348 072	- 125 519	159 177	The Hartford Anleihen	Passiva D.
Gekaufte Verkaufsoption	1 348 072	125 519	159 177	The Hartford Anleihen	Aktiva B.III.

Optionen auf The Hartford Anleihen werden zur Steuerung der Risikoallokation innerhalb der Allianz Gruppe genutzt.

Diese konzerninternen Optionen werden nach einem Black-Derman-Toy-Modell bewertet, das auf die aktuelle Swap-Kurve und Swaption-Volatilitäten abgestimmt ist. Da Fälligkeit und Ausgestaltung der Kauf- und Verkaufsposition identisch sind, werden beide Positionen in einer Bewertungseinheit zusammengefasst und zu Anschaffungskosten bilanziert. Die Wertänderungen der spiegelbildlichen Positionen kompensieren sich vollständig.

#### ASIATISCHE OPTIONEN (DURCHSCHNITTSOPTIONEN AUF WÄHRUNGEN)

Gattung	Nominal Tsd €	Beizulegender Wert Tsd €	Buchwert Tsd €	Basiswert	Bilanzposition
Asiatische Verkaufsoptionen	900 000	11 668	11 668	USD	Aktiva B.III.

Wir setzen Asiatische Verkaufsoptionen auf verschiedene Fremdwährungen ein, um das operative Konzernergebnis, soweit es in Fremdwährung erzielt wird, vor Wechselkursschwankungen gegenüber dem Euro zu schützen. Der Großteil dieser Optionen bezieht sich auf den EUR-USD-Wechselkurs.

Diese Asiatischen- oder Durchschnittsoptionen werden nach der analytischen Approximation von Turnbull und Wakeman bewertet. Maßgeblicher Tageskurs für die Bewertung ist der zum Bewertungstag aufgelaufene arithmetische Durchschnitt der von der Europäischen Zentralbank täglich festgelegten Umrechnungskurse (ECB-Fixing).

#### ÜBERBLICK ÜBER FINANZINSTRUMENTE

Kategorie	Position der Allianz SE	Nominal Tsd €	Beizulegender Wert Tsd €	Buchwert Tsd €
Währungsbezogene Geschäfte	Fremdwärungskäufer	2 529 384	32 362	710
Währungsbezogene Geschäfte	Fremdwärungsverkäufer	3 918 413	- 11 950	27 614
Aktien-/Indexbezogene Geschäfte	Aktien-/Indexkäufer	548 090	- 79 484	92 015
Aktien-/Indexbezogene Geschäfte	Aktien-/Indexverkäufer	541 745	- 30 040	149 748
Hedge-RSU	Aktienverkäufer	198 380	- 167 429	208 067
Auf Anleihen bezogene Geschäfte	Anleihekäufer	1 348 072	- 125 519	159 177
Auf Anleihen bezogene Geschäfte	Anleiheverkäufer	1 348 072	125 519	159 177

## IV. Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung

### 16 Gebuchte Bruttobeiträge

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
Schaden- und Unfallrückversicherung	3 210 449	3 495 961
Leben- und Krankenrückversicherung	380 123	357 935
<b>Gesamt</b>	<b>3 590 572</b>	<b>3 853 896</b>

Die gebuchten Bruttobeiträge verringerten sich erwartungsgemäß und gingen um 6,9% auf 3,6 (3,9) Mrd € zurück. Einer der Gründe hierfür war, dass ein beitragsstarker Quotenrückversicherungsvertrag mit einem anderen Rückversicherer nicht erneuert wurde. Außerdem entwickelte sich auch das Geschäftsvolumen im externen Geschäft rückläufig, vor allem in den Zweigen Kraftfahrt und Extended Coverage. Dies wurde allerdings zum Teil durch ein Wachstum von 7,8% in der Lebensrückversicherung kompensiert.

### 17 Technischer Zinsertrag f.e.R.

Die Höhe des übertragenen technischen Zinsertrags von der nichtversicherungstechnischen in die versicherungstechnische Rechnung wird gemäß § 38 RechVersV ermittelt und erhöhte sich um 24 Mio € auf 135 Mio €, da die Allianz SE einen großen Retrozessionsvertrag beendete, der auch die Unfallrückversicherung umfasste.

### 18 Abwicklungsergebnis

Im Jahr 2011 wurde in Schaden-Unfall ein Abwicklungsgewinn von 236 (166) Mio € erzielt, der im Wesentlichen auf die Kredit- und Kautionsrückversicherung sowie Zweige mit kurzen Schadenabwicklungszeiten wie zum Beispiel Feuer- und Kraftfahrtrückversicherung entfiel.

### 19 Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
Netto-Deckungsrückstellung	20 443	47 428
Sonstige versicherungstechnische Netto-Rückstellungen	6 748	- 7 363
<b>Gesamt</b>	<b>27 191</b>	<b>40 065</b>

Die Veränderung der Netto-Deckungsrückstellung resultierte maßgeblich aus dem höheren Selbstbehalt in der Unfallrückversicherung. Die sonstigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen wurden wesentlich von einem Portfolio-Austritt in der deutschen Kraftfahrtrückversicherung beeinflusst.

## 20 Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb f.e.R.

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
Brutto	- 951 901	- 1 013 092
Anteil der Rückversicherer	57 319	144 630
<b>Netto</b>	<b>- 894 582</b>	<b>- 868 462</b>

Der Rückgang der Brutto-Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb wurde zum Teil durch einen höheren Selbstbehalt kompensiert.

## 21 Erträge aus Kapitalanlagen

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
a) Erträge aus Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen davon aus verbundenen Unternehmen: 2 921 743 (2 357 863) Tsd €	2 928 694	2 382 612
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen davon aus verbundenen Unternehmen: 33 234 (24 111) Tsd €		
ba) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	29 498	31 788
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen (siehe unten)	587 998	483 114
<b>Erträge aus anderen Kapitalanlagen</b>	<b>617 496</b>	<b>514 902</b>
c) Erträge aus Zuschreibungen	42 829	59 636
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	646 200	369 010
e) Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	1 392 196	1 421 498
<b>Gesamt</b>	<b>5 627 415</b>	<b>4 747 658</b>

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
<b>bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen</b>		
Inhaberschuldverschreibungen	329 632	279 912
Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft	138 793	130 291
Darlehen an Dritte	30 102	14 849
Einlagen bei Kreditinstituten	27 048	13 503
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	22 273	18 260
Investmentanteile	16 051	8 989
Ausleihungen an Beteiligungen	13 211	10 980
Forderungen aus konzerninternem Cashpool	9 101	4 381
Aktien	1 363	1 520
Übrige	424	429
<b>Gesamt</b>	<b>587 998</b>	<b>483 114</b>

22

## Aufwendungen für Kapitalanlagen

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen		
aa) Zinsaufwendungen (siehe unten)	- 1 346 520	- 1 115 845
ab) Sonstige	- 92 482	- 88 903
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen	- 1 097 477	- 715 493
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	- 122 753	- 90 530
d) Aufwendungen aus Verlustübernahme	- 184 549	- 132 631
<b>Gesamt</b>	<b>- 2 843 781</b>	<b>- 2 143 402</b>
	2011 Tsd €	2010 Tsd €
aa) Zinsaufwendungen		
Verbindlichkeiten aus konzerninternen Ausleihungen	- 414 383	- 281 460
Konzerninterne nachrangige Verbindlichkeiten (konzerninterne Weiterreichung von Emissionserlösen aus konzernexternen Finanzierungen)	- 291 447	- 214 142
Verbindlichkeiten aus konzerninternen Anleihen	- 289 263	- 286 695
Nachrangige Anleihen, emittiert von Allianz SE	- 205 298	- 212 026
Verbindlichkeiten aus konzerninternem Cashpool	- 63 923	- 24 448
Verbindlichkeiten gegenüber Banken	- 49 008	- 64 650
Verbindlichkeiten aus der Emission von Commercial Papers	- 12 971	- 13 882
Übrige	- 20 227	- 18 542
<b>Gesamt</b>	<b>- 1 346 520</b>	<b>- 1 115 845</b>

Die Abschreibungen auf Kapitalanlagen enthalten außerplanmäßige Abschreibungen von 3,4 (0,1) Mio € auf Grundstücke, 581 (406) Mio € auf unsere Anteile an der Commerzbank AG und 385 (147) Mio € auf Anteile an verbundenen Unternehmen.

23

## Sonstiges nichtversicherungstechnisches Ergebnis

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
<b>Sonstige Erträge</b>		
Währungskursgewinne	472 238	440 120
Gewinne aus Derivaten	383 771	324 871
Dienstleistungserträge aus der Konzernumlage der Altersvorsorge	167 511	107 948 <sup>1</sup>
Sonstige Dienstleistungserträge gegenüber Konzernunternehmen	82 103	87 987
Erträge aus konzerninternen Geschäften	37 138	36 730
Übrige	28 681	6 014
<b>Gesamt</b>	<b>1 171 442</b>	<b>1 003 670</b>

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
<b>Sonstige Aufwendungen</b>		
Währungskursverluste	- 517 364	- 829 244
Aufwendungen für Derivate	- 292 996	- 196 498
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	- 251 268	- 235 569
Aufwendungen für Finanzgarantien	- 249 119	- 78 203
Sonstige Personalaufwendungen	- 209 208	- 190 162
Dienstleistungsaufwendungen aus der Konzernumlage der Altersvorsorge	- 167 511	- 107 948 <sup>1</sup>
Rückstellungen für drohende Verluste aus Derivategeschäften	- 102 406	- 50 358
Sonstige Dienstleistungsaufwendungen gegenüber Konzernunternehmen	- 82 103	- 87 987
Altersversorgungsaufwendungen	- 23 507	- 25 673
Übrige	- 238 928	- 227 846
<b>Gesamt</b>	<b>- 2 134 410</b>	<b>- 2 029 488</b>

1| Der deutlich niedrigere Betrag für die Aufwendungen beziehungsweise Erträge aus der Konzernumlage der Altersvorsorgeaufwendungen im Geschäftsjahr 2010 resultierte aus einer Entlastung aufgrund einer Absenkung des Rententrends von 2,0% auf 1,9% pro Jahr.

Die Allianz SE hat eine gesamtschuldnerische Haftung für einen Großteil der Pensionszusagen der deutschen Tochtergesellschaften übernommen (siehe Angabe 13). Anfallende Netto-Aufwendungen werden als Dienstleistungsaufwendungen aus der Konzernumlage der Altersvorsorge ausgewiesen, da diese gemäß Kostenverteilungsvertrag von den deutschen Tochtergesellschaften erstattet werden und entsprechend zu Dienstleistungserträgen in gleicher Höhe führen. In den genannten Aufwendungen ist auch der auf 2011 entfallende BilMoG-Umstellungsaufwand in Höhe von 67 Mio € enthalten, der gemäß Art. 67 Absatz 1 Satz 1 EGHGB auf bis zu 15 Jahre verteilt wird.

Die sonstigen Erträge/Aufwendungen enthalten Erträge in Höhe von 1 Mio € und Aufwendungen in Höhe von 246 Mio € aus der Aufzinsung von langfristigen Rückstellungen.

Des Weiteren beinhalten die sonstigen Erträge/Aufwendungen die folgenden Positionen:

	2011	
	Pensionen und ähnliche Verpflichtungen Tsd €	Sonstige Verpflichtungen Tsd €
Ertrag aus dem beizulegenden Zeitwert der verrechneten Vermögensgegenstände	11 182	59
Rechnerische Verzinsung des Erfüllungsbetrages der verrechneten Schulden	- 237 480	- 228
Effekt aus der Änderung des Diskontierungzinssatzes für den Erfüllungsbetrag	- 19 122	- 5
<b>Netto-Betrag der verrechneten Erträge und Aufwendungen</b>	<b>- 245 420</b>	<b>- 174</b>

### ..... ■ HONORAR FÜR DEN ABSCHLUSSPRÜFER

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
Abschlussprüfung	- 3 252	- 3 180
Sonstige Bestätigungs- und Bewertungsleistungen	- 1 493	- 1 955
Steuerberatungsleistungen	- 262	- 59
Sonstige Leistungen	- 173	- 625
<b>Gesamt</b>	<b>- 5 180</b>	<b>- 5 819</b>



24

## Außerordentliches Ergebnis

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
<b>Außerordentliche Erträge</b>		
Fremdwährungsbewertung von Rückstellungen	—	133 780
Abzinsung langfristiger Rückstellungen	—	46 386
Übrige	—	58
<b>Zwischensumme</b>	<b>—</b>	<b>180 224</b>
<b>Außerordentliche Aufwendungen</b>		
Umbewertung Pensionsrückstellungen	- 2 318	- 2 294
<b>Zwischensumme</b>	<b>- 2 318</b>	<b>- 2 294</b>
<b>Gesamt</b>	<b>- 2 318</b>	<b>177 930</b>

Die Erstanwendung der Vorschriften des BilMoG hatte im Geschäftsjahr 2010 eine Reihe einmaliger Effekte zur Folge. Der Umstellungsaufwand bei den Pensionsrückstellungen wird gemäß Art. 67 Absatz 1 Satz 1 EGHGB auf bis zu 15 Jahre verteilt. Dies führte im Geschäftsjahr 2011 zu einem außerordentlichen Aufwand von 2 Mio €. Der verbleibende noch nicht erfasste Rückstellungsbetrag beläuft sich auf 27 Mio €.

25

## Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Als Organträger ist die Allianz SE aufgrund steuerlicher Organschaften Steuerschuldner für die bei den Organgesellschaften anfallenden Steuern. Solange die im körperschaft- und gewerbesteuerlichen Organkreis vorhandenen Verlustvorträge nicht weitgehend verbraucht sind, führen die Steuerumlagen bei der Organträgerin Allianz SE im Ergebnis zu einem Steuerertrag. Dieser betrifft zum weit überwiegenden Teil das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit.

Bei der Ermittlung der abzugrenzenden Steuerbeträge hat die Gesellschaft die voraussichtlichen künftigen Steuerbelastungen saldiert.

In Ausübung des Wahlrechts des § 274 Absatz 1 Satz 2 HGB wird der über den Saldierungsbereich hinausgehende Überhang aktiver Steuerlatenzen nicht bilanziert. Die umfangreichsten Abweichungen zwischen den handels- und steuerrechtlichen Wertansätzen ergeben sich bei den Bilanzpositionen Ausleihungen an verbundene Unternehmen, Schadenrückstellungen und Rückstellungen für drohende Verluste, die zu aktiven latenten Steuern, sowie bei den Pensionsrückstellungen, die zu passiven latenten Steuern führen.

Des Weiteren bestehen noch körperschafts- und gewerbesteuerliche Verlustvorträge, die den Überhang der aktiven latenten Steuern erhöhen.

Die Bewertung der inländischen Steuerlatenzen erfolgt mit folgenden Steuersätzen:

- Abweichungen bei Wertansätzen 31,0%
- Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge 15,8%
- Gewerbesteuerliche Verlustvorträge 15,2%

26

## Bilanzgewinn

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
Jahresüberschuss	2 089 783	2 103 809
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	12 974	10 959
Einstellung in andere Gewinnrücklagen	- 53 907	- 69 518
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>2 048 850</b>	<b>2 045 250</b>

## IV. Sonstige Angaben

### Haftungsverhältnisse, Rechtsstreitigkeiten und sonstige finanzielle Verpflichtungen

#### ■ HAFTUNGSVERHÄLTNISSE

#### □ GARANTIE GEGENÜBER KONZERNGESELLSCHAFTEN

Die nachfolgend beschriebenen Garantien wurden von der Allianz SE gegenüber Konzerngesellschaften sowie – zur Besicherung von Verbindlichkeiten bestimmter Konzerngesellschaften – gegenüber Dritten abgegeben. Sie betreffen potenzielle zukünftige Ereignisse, deren Eintritt zu einer Verpflichtung führen könnte. Nach heutigem Erkenntnisstand halten wir den Eintritt eines Verlustes aus den ausgereichten Garantien für äußerst unwahrscheinlich.

- Von der Allianz Finance II B.V. begebene Anleihen in Höhe von 13,1 Mrd €, hiervon 7,7 Mrd € in nachrangiger Form;
- von der Allianz Finance Corporation emittierte Commercial Papers; zum Jahresende waren 0,2 Mrd USD unter dem Programm ausstehend;
- Garantien zugunsten verschiedener operativer Allianz Gesellschaften in Höhe von 0,5 Mrd €.

Die Allianz SE hat im Zusammenhang mit dem Erwerb von nachrangigen Verbindlichkeiten der The Hartford Financial Services Group Garantien in Höhe von 1,75 Mrd USD gegenüber Tochtergesellschaften übernommen.

Garantieerklärungen in Höhe von 1,4 Mrd € wurden außerdem abgegeben für von der Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. abgeschlossene Pensionsversicherungsverträge.

Die Allianz SE stellt eine Garantie in Höhe von maximal 1,0 Mrd € für die Verpflichtungen der Allianz Vie aus einem fondsgebundenen Pensionsvertrag. Zum 31. Dezember 2011 beliefen sich die besicherten Ansprüche auf 712 Mio €.

Für verschiedene Tochtergesellschaften hat die Allianz SE darüber hinaus Garantien im Gesamtbetrag von 525 Mio € übernommen.

Haftungsverhältnisse bestehen im Rahmen der betrieblichen Altersversorgung aus mittelbaren Zusagen über die Allianz Versorgungskasse VVaG (AVK) und den Allianz Pensionsverein e.V. (APV). Für einen Teil der Pensionszusagen und Sicherungsguthaben aus Altersteilzeitverpflichtungen deutscher Konzerngesellschaften hat die Allianz SE Garantien in Höhe von insgesamt 416 Mio € übernommen.

Unter Berücksichtigung eines Selbstbehalts bestehen bedingte Verpflichtungen in Höhe von bis zu maximal 263 Mio USD gegenüber der Fireman's Fund Insurance Company im Zusammenhang mit bestimmten Versicherungsrückstellungen.

Zur Sicherstellung von Zahlungsverpflichtungen der Allianz Argos 14 GmbH unter einem abgeschlossenen Derivatevertrag im Zusammenhang mit den Emissionen von Cat Bonds mit Blue Fin Ltd. hat die Allianz SE eine Garantie zur Verfügung gestellt.

Die Allianz SE garantiert gegenüber Marsh Inc. die Bonität bestimmter Tochtergesellschaften. Diese Garantien haben eine jährliche Laufzeit und sind betragsmäßig nicht begrenzt.

Zwischen der Allianz Risk Transfer AG und der Allianz SE existiert eine Vereinbarung hinsichtlich einer angestrebten Mindestkapitalisierung in Form eines Net Worth Maintenance Agreement.

Finanzielle Verpflichtungen ergeben sich außerdem aus der Zusage von Ausgleichszahlungen an Inhaber von Rechten aus Stock-Option-Programmen der Allianz France S.A.

Im Zusammenhang mit dem Verkauf von Beteiligungen wurden in Einzelfällen Garantien zur Reduzierung von Kontrahentenrisiken oder für einzelne Grundlagen der Kaufpreisfestlegung abgegeben.

Es bestehen finanzielle Verpflichtungen der Allianz SE gegenüber Tochtergesellschaften in Höhe von 54 Mio € im Zusammenhang mit dem potenziellen Erwerb von Geschäftsanteilen.

Ferner hat die Allianz SE für die Verbindlichkeiten mehrerer Tochter- und Beteiligungsgesellschaften eine marktübliche beziehungsweise aufsichtsrechtlich geforderte, im Umfang nicht bezifferbare Ausfallhaftung übernommen. Dazu gehört insbesondere eine Freistellungserklärung für die Oldenburgische Landesbank AG und ihre Tochtergesellschaften gemäß § 5 Absatz 10 des Statuts des Einlagensicherungsfonds.

#### □ GARANTIE GEGENÜBER DRITTEN

Für eine Kapitalmarktemission der HT1 Funding GmbH wurde eine bedingte Zahlungsvereinbarung abgeschlossen für den Fall, dass die HT1 Funding GmbH den Coupon der Anleihe nicht oder nicht voll bedienen kann. Eine mögliche Zahlungsverpflichtung der Allianz SE für das Geschäftsjahr 2012 und für die Zukunft kann nicht vorhergesagt werden.

Am 31. Dezember 2011 bestanden sonstige Verpflichtungen aus Garantien und Bürgschaften in Höhe von 39 Mio €. Sie betreffen potenzielle zukünftige Ereignisse, deren Eintritt zu einer Verpflichtung führen könnte. Nach heutigem Erkenntnisstand halten wir den Eintritt eines Verlustes aus den ausgereichten Garantien und Bürgschaften für sehr unwahrscheinlich.

#### □ GESETZLICHE PFLICHTEN

Gesetzliche Pflichten zur Übernahme etwaiger Verluste ergeben sich aufgrund von Beherrschungsverträgen und/oder Gewinnabführungsverträgen mit folgenden Gesellschaften:

- Allianz Alternative Assets Holding GmbH
- Allianz Argos 14 GmbH
- Allianz Asset Management AG (ehemals: Allianz Global Investors AG)
- Allianz Autowelt GmbH
- Allianz Deutschland AG
- Allianz Finanzbeteiligungs GmbH
- Allianz Global Corporate & Specialty AG
- Allianz Investment Management SE
- Allianz Managed Operations & Services SE (ehemals: Allianz Shared Infrastructure Services SE)
- AZ-Arges Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH
- IDS GmbH-Analysis and Reporting Services
- META Finanz-Informationssysteme GmbH

Aus Werbeverträgen resultierten finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 62 Mio €.

Resteinzahlungsverpflichtungen für nicht voll eingezahlte Aktien bestanden am Bilanzstichtag in Höhe von 18 Mio € gegenüber verbundenen Unternehmen.

Der Gesamtbetrag der Sicherheitsleistungen gegenüber Vermietern beträgt 0,3 Mio €.

#### ■ RECHTSSTREITIGKEITEN

Am 24. Mai 2002 hat die Hauptversammlung der Dresdner Bank AG die Übertragung der Aktien ihrer Minderheitsaktionäre auf die Allianz als Hauptaktionär gegen Gewährung einer Barabfindung in Höhe von 51,50 € je Aktie beschlossen (sogenanntes Squeeze-out). Die Höhe der Barabfindung wurde von der Allianz auf der Basis eines Wirtschaftsprüfergutachtens festgelegt und ihre Angemessenheit von einem gerichtlich bestellten Prüfer bestätigt. Einige der ausgeschiedenen Minderheitsaktionäre haben in einem gerichtlichen Spruchverfahren vor dem Landgericht Frankfurt beantragt, die angemessene Barabfindung zu bestimmen. Das Management ist der Ansicht, dass die Höhe der Barabfindung angemessen ist und der Antrag der Minderheitsaktionäre keinen Erfolg haben wird. Sollte das Gericht den Betrag der Barabfindung höher festsetzen, wirkt sich diese Erhöhung auf alle rund 16 Mio an die Allianz übertragenen Aktien aus.

## ..... ■ SONSTIGE EVENTUALVERBINDLICHKEITEN

Gemäß § 5 Absatz 10 des Gesellschaftsvertrags des Einlagensicherungsfonds hat sich die Allianz SE verpflichtet, den Bundesverband deutscher Banken e.V. von etwaigen Verlusten freizustellen, die durch Maßnahmen zugunsten der Oldenburgischen Landesbank AG, der Münsterländischen Bank Thie & Co. KG und des Bankhauses W. Fortmann & Söhne KG entstehen.

Mit dem Wirksamwerden der Veräußerung der Dresdner Bank AG am 12. Januar 2009 hat der Allianz Konzern die im Jahr 2001 abgegebene Freistellungserklärung zugunsten des Bundesverbandes deutscher Banken e.V. im Hinblick auf die Dresdner Bank AG widerrufen. Damit gilt die Freistellung nur noch für Hilfsmaßnahmen, die auf Tatsachen beruhen, welche zum Zeitpunkt des Widerrufs bereits bestanden.

## Angaben zu den Organmitgliedern

Alle derzeitigen und im Geschäftsjahr oder später ausgeschiedenen Mitglieder des Aufsichtsrats sowie die derzeitigen und im Geschäftsjahr oder später ausgeschiedenen Mitglieder des Vorstands sind auf Seite 8 und 9 angegeben. Ihre Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien sind auf den Seiten 122 bis 124 angegeben.

## Bezüge des Vorstands<sup>1</sup>

Am 31. Dezember 2011 setzte sich der Vorstand aus neun aktiven Mitgliedern zusammen. Die nachstehend aufgeführten Aufwendungen beinhalten alle aktiven Vorstandsmitglieder in dem jeweiligen Jahr.

Die Vergütung des Vorstands umfasst fixe und variable Vergütungsbestandteile.

Die variable Vergütung besteht aus einem jährlichen Bonus (kurzfristig), einem Drei-Jahres-Bonus (mittelfristig) und einer aktienbezogenen Vergütung (langfristig). Die aktienbezogene Vergütung bestand im Jahr 2011 aus 73 298<sup>2</sup>(117 818<sup>3</sup>) virtuellen Aktien (Restricted Stock Units, RSU).

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
Grundvergütung	- 7 546	- 6 835
Jährlicher Bonus	- 6 361	- 9 109
Nebenleistungen	- 482	- 453
<b>Grundvergütung, jährlicher Bonus und Nebenleistungen gesamt</b>	<b>- 14 389</b>	<b>- 16 397</b>
Wert der RSU zum Zeitpunkt der Gewährung <sup>4,5</sup>	- 6 361	- 9 269
<b>Aktienbezogene Vergütung</b>	<b>- 6 361</b>	<b>- 9 269</b>
Sonstige <sup>6</sup>	- 1 028	—
<b>Gesamt</b>	<b>- 21 778</b>	<b>- 25 666</b>

Die Gesamtvergütung des Vorstands der Allianz SE für 2011 (ohne die vorläufige Rückstellung für den Drei-Jahres-Bonus) beträgt 21 778 (25 666) Tsd €.

## ..... ■ AKTIENBEZOGENE VERGÜTUNG

Auf Basis des zum 1. Januar 2010 eingeführten Vergütungssystems werden ausschließlich RSU zugeteilt. Der Zeitwert der im Geschäftsjahr 2011 gewährten RSU betrug 6 361 (9 269) Tsd €.

1 | Weitere Informationen zu den Bezügen des Vorstands finden Sie ab Seite 68.

2 | Der anzusetzende Wert einer RSU steht erst nach dem Testat durch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft fest. Die ausgewiesenen Stücke basieren auf einer bestmöglichen Schätzung.

3 | Die Angaben für die aktienbezogene Vergütung im Geschäftsbericht 2010 basierten auf bestmöglichen Schätzungen. Der hier genannte Wert zeigt den aktuellen Wert zum Zeitpunkt der Zuteilung (10. März 2011). Der hier ausgewiesene Wert für das Jahr 2010 weicht daher von dem genannten Wert im Geschäftsbericht 2010 ab.

4 | Dr. Paul Achleitner wird zum 31. Mai 2012 aus dem Vorstand der Allianz SE ausscheiden. Er erhält anstelle der aktienbezogenen Vergütung in Form von RSU für das Geschäftsjahr 2011 eine Barzahlung in Höhe des jährlichen Bonus 2011.

5 | Enrico Cucchiani ist zum 21. Dezember 2011 aus dem Vorstand der Allianz SE ausgeschieden. Er erhält anstelle der aktienbezogenen Vergütung in Form von RSU für das Geschäftsjahr 2011 eine anteilige Barzahlung in Höhe des anteiligen jährlichen Bonus 2011.

6 | Dr. Paul Achleitner erhält entsprechend seinem Dienstvertrag nach Mandatsbeendigung ein Übergangsgeld in Höhe von 1 027,5 Tsd €. Dieser Betrag ist in der Gesamtvergütung 2011 entsprechend beinhaltet.

## LEISTUNGEN AN AUSGESCHIEDENE VORSTANDSMITGLIEDER

Für ausgeschiedene Vorstandsmitglieder beziehungsweise ihre Hinterbliebenen wurden im Berichtsjahr 2011 Vergütungen und andere Versorgungsleistungen von 6 (6) Mio € ausbezahlt.

Die Pensionsverpflichtungen für ehemalige Vorstandsmitglieder beziehungsweise deren Hinterbliebene stellen sich wie folgt dar:

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
Anschaffungskosten der verrechneten Vermögensgegenstände	53 862	42 366
Beizulegender Zeitwert der verrechneten Vermögensgegenstände	53 862	42 366
Erfüllungsbetrag der verrechneten Schulden	65 511	50 664
Nicht ausgewiesener Rückstellungsbetrag gemäß Art. 67 Absatz 2 EGHGB	9 950	9 522
Pensionsrückstellung/Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	1 699	- 1 224

Als beizulegender Zeitwert der verrechneten Vermögensgegenstände wird der Aktivwert der Rückdeckungsversicherungen zugrunde gelegt.

## Aufsichtsratsvergütung<sup>1</sup>

	2011		2010	
	Tsd €	%	Tsd €	%
Fixe Vergütung	1 400	69,7	700	47,8
Variable Vergütung	—	—	336	23,0
Ausschussvergütung	560	27,9	461	31,5
Kappung	—	—	- 67	- 4,5
Sitzungsgeld	49	2,4	33	2,2
<b>Gesamt</b>	<b>2 009</b>	<b>100,0</b>	<b>1 463</b>	<b>100,0</b>

## Durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter

Ohne Vorstandsmitglieder, Auszubildende, Praktikanten und Arbeitnehmer in der passiven Phase der Altersteilzeit, in der Elternzeit oder im Grundwehr-/Zivildienst.

	2011	2010
Innendienst-Vollzeitmitarbeiter	1 214	1 156
Innendienst-Teilzeitmitarbeiter	180	162
<b>Gesamt</b>	<b>1 394</b>	<b>1 318</b>

## Personalaufwendungen

	2011 Tsd €	2010 Tsd €
1. Löhne und Gehälter	- 230 742	- 228 653
2. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	- 16 092	- 15 526
3. Aufwendungen für Altersversorgung	- 20 828	- 22 728
<b>Gesamt</b>	<b>- 267 662</b>	<b>- 266 907</b>

1 | Weitere Informationen zur Aufsichtsratsvergütung finden Sie ab Seite 82.

## Mandate der Aufsichtsratsmitglieder

### DR. HENNING SCHULTE-NOELLE

Vorsitzender  
Ehem. Vorsitzender des Vorstands, Allianz AG  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
E.ON AG

### DR. WULF BERNOTAT

Ehem. Vorsitzender des Vorstands, E.ON AG  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Bertelsmann AG  
Deutsche Telekom AG  
METRO AG

### JEAN-JACQUES CETTE

Vorsitzender des Konzernbetriebsrates, Allianz France S.A.  
Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Konzernmandate  
Allianz France S.A.

### DR. GERHARD CROMME

Stv. Vorsitzender  
Vorsitzender des Aufsichtsrats, ThyssenKrupp AG  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Axel Springer AG  
Siemens AG (Vorsitzender)  
ThyssenKrupp AG (Vorsitzender)

Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Compagnie de Saint-Gobain S.A.

### GODFREY ROBERT HAYWARD

Angestellter, Allianz Insurance plc

### FRANZ HEISS

Angestellter, Allianz Beratungs- und Vertriebs-AG  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Konzernmandate  
Allianz Deutschland AG

### PROF. DR. RENATE KÖCHER

Geschäftsführerin, Institut für Demoskopie Allensbach  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
BMW AG  
Infineon Technologies AG  
Robert-Bosch GmbH | ab 30. März 2012

### PETER KOSSUBEK

Angestellter, Allianz Deutschland AG

### IGOR LANDAU

Mitglied des Verwaltungsrats, Sanofi-Aventis S.A.  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
adidas AG (Vorsitzender)

Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
HSBC France  
Sanofi-Aventis S.A.

### JÖRG REINBRECHT

Gewerkschaftssekretär, ver.di Bezirk Hannover  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Konzernmandate  
Allianz Deutschland AG

### PETER DENIS SUTHERLAND

Vorsitzender, Goldman Sachs International  
Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
BW Group Ltd.  
Goldman Sachs International (Vorsitzender)  
Koç Holding A.Ş.

### ROLF ZIMMERMANN

Stv. Vorsitzender  
Angestellter, Allianz Deutschland AG

1 | Mandate in anderen Kontrollgremien sehen wir dann als „vergleichbar“ an, wenn das Unternehmen börsennotiert ist oder mehr als 500 Mitarbeiter hat.

## Mandate der Vorstandsmitglieder

### MICHAEL DIEKMANN

Chairman of the Board of Management  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
BASF SE (Stv. Vorsitzender)  
Linde AG (Stv. Vorsitzender)  
Siemens AG

#### Konzernmandate

Allianz Deutschland AG  
Allianz Asset Management AG (Vorsitzender)  
(ehemals Allianz Global Investors AG)

Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Konzernmandate

Allianz France S.A. (Vizepräsident)  
Allianz S.p.A.

### DR. PAUL ACHLEITNER | bis 31. Mai 2012

Finance  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Bayer AG  
Daimler AG  
RWE AG

#### Konzernmandate

Allianz Asset Management AG  
(ehemals Allianz Global Investors AG)  
Allianz Investment Management SE (Vorsitzender)

### OLIVER BÄTE

Controlling, Reporting, Risk (und Investor Relations | ab 1. Juni 2012)  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Konzernmandate  
Allianz Global Corporate & Specialty AG (Stv. Vorsitzender)  
Allianz Asset Management AG  
(ehemals Allianz Global Investors AG)  
Allianz Investment Management SE (Stv. Vorsitzender)

### MANUEL BAUER

Insurance Growth Markets  
Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Bajaj Allianz General Insurance Company Limited  
Bajaj Allianz Life Insurance Company Limited  
Zagrebacka Banka

#### Konzernmandate

Allianz Hungária Biztosító Zrt. (Vorsitzender)  
Allianz-Slovenská poisťovňa a.s. (Vorsitzender)  
Allianz Tiriac Asigurari SA (Vorsitzender)  
OJSC IC Allianz (Vorsitzender)  
TU Allianz Polska S.A. (Vorsitzender)  
TU Allianz Życie Polska S.A. (Vorsitzender)

### GARY BHOJWANI | seit 1. Januar 2012

Insurance USA  
Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Allina Hospitals & Clinics

#### Konzernmandate

Allianz Life Insurance Company of North America  
(Vorsitzender) | seit 1. Januar 2012  
Allianz of America, Inc (Vorsitzender) | seit 1. Januar 2012  
Fireman's Fund Insurance Company  
(Vorsitzender) | seit 15. Februar 2012

### CLEMENT BOOTH

Global Insurance Lines & Anglo Markets  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Konzernmandate  
Allianz Global Corporate & Specialty AG (Vorsitzender)

Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien

#### Konzernmandate

Allianz Australia Limited  
Allianz Holdings plc (Vorsitzender)  
Allianz Insurance plc (Vorsitzender)  
Allianz Irish Life Holdings plc  
Allianz UK Ltd (Vorsitzender)  
Euler Hermes S.A. (Vorsitzender)

### ENRICO CUCCHIANI | bis 21. Dezember 2011

Insurance Europe (& South America)  
Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Pirelli & C. S.p.A. | bis 16. Dezember 2011  
Unicredit S.p.A. | bis 16. Dezember 2011

#### Konzernmandate

Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.  
Barcelona (Stv. Vorsitzender) | bis 15. Dezember 2011  
Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş. (Stv. Vorsitzender)  
bis 15. Dezember 2011  
Allianz Sigorta P&C A.Ş. (Stv. Vorsitzender) | bis 15. Dezember 2011  
Allianz S.p.A. (Vorsitzender) | bis 22. Dezember 2011  
Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A. | bis 15. Dezember 2011

### DR. JOACHIM FABER | bis 31. Dezember 2011

Asset Management (Worldwide)  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Deutsche Börse AG

Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien

#### Konzernmandate

Allianz France S.A.  
Allianz S.p.A.

1 | Mandate in anderen Kontrollgremien sehen wir dann als „vergleichbar“ an, wenn das Unternehmen börsennotiert ist oder mehr als 500 Mitarbeiter hat.

**DR. HELGA JUNG** | seit 1. Januar 2012  
Insurance Iberia & Latin America, Legal & Compliance, M&A  
Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Unicredit S. p. A. | seit 31. Januar 2012

**DR. CHRISTOF MASCHER**  
Operations  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Konzernmandate  
Allianz Managed Operations and Services SE (Vorsitzender)

Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Konzernmandate  
Allianz Global Assistance SAS (Vorsitzender)

**JAY RALPH**  
Insurance NAFTA Markets | bis 31. Dezember 2011  
Asset Management (Worldwide) | seit 1. Januar 2012  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Konzernmandate  
Allianz Global Corporate & Specialty AG

Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Konzernmandate  
Allianz Life Insurance Company of North America  
(Vorsitzender) | bis 31. Dezember 2011  
Allianz of America Corporation (Vorsitzender)  
bis 16. Februar 2012  
Allianz of America, Inc. | bis 16. Februar 2012  
(Vorsitzender) | bis 31. Dezember 2011  
Fireman's Fund Insurance Company (Vorsitzender)  
bis 15. Februar 2012

**DR. DIETER WEMMER** | seit 1. Januar 2012  
Insurance Western & Southern Europe  
Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Konzernmandate  
Allianz S.p.A.

**DR. WERNER ZEDELIOUS**  
Insurance German Speaking Countries, Human Resources  
Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden  
inländischen Aufsichtsräten und SE-Verwaltungsräten  
Konzernmandate  
Allianz Deutschland AG (Vorsitzender)

Mitgliedschaft in vergleichbaren<sup>1</sup> Kontrollgremien  
Konzernmandate  
Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG (Vorsitzender)  
Allianz Elementar Versicherungs-AG (Vorsitzender)  
Allianz Investmentbank AG (stv. Vorsitzender)  
Allianz Suisse Lebensversicherungs-Gesellschaft AG  
Allianz Suisse Versicherungs-Gesellschaft AG

1 | Mandate in anderen Kontrollgremien sehen wir dann als „vergleichbar“ an, wenn das Unternehmen börsennotiert ist oder mehr als 500 Mitarbeiter hat.



## Mitteilungen gemäß § 21 Absatz 1 WpHG

Die Gesellschaft hat die folgenden Mitteilungen gemäß § 21 Absatz 1 WpHG erhalten:

Gesellschaftsname	Sitz	+ = Überschreitung – = Unterschreitung	Melde- schwelle %	Datum	Stimm- rechts- anteil %	Anzahl der Stimm- rechte	Zurechnung gemäß § 22 WpHG
BlackRock Inc.	New York, USA	–	5	29. März 2011	4,96	22 527 683	§ 22 Absatz 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. Satz 2 WpHG
BlackRock Financial Management Inc.	New York, USA	–	5	29. März 2011	4,78	21 736 508	§ 22 Absatz 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. Satz 2 WpHG
BlackRock Holdco 2 Inc.	Wilmington, USA	–	5	29. März 2011	4,78	21 736 508	§ 22 Absatz 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. Satz 2 WpHG
BlackRock Inc.	New York, USA	+	5	13. April 2011	5,03	22 861 621	§ 22 Absatz 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. Satz 2 WpHG

## Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Vorstand und Aufsichtsrat der Allianz SE haben am 14. Dezember 2011 die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG abgegeben und auf der Website der Gesellschaft unter [WWW.ALLIANZ.COM/CG](http://WWW.ALLIANZ.COM/CG) dauerhaft zugänglich gemacht.

München, den 20. Februar 2012

Allianz SE  
Der Vorstand

M. Kern	G. Jeltsch	Oliver Zühlke
M. Janner	G. Jeltsch	B. J. J. J.
H. J. J.	W. J. J.	J. J. J.
Peter J. J.	J. J. J.	

## IV. Aufstellung des Anteilsbesitzes der Allianz SE, München zum 31. Dezember 2011 gemäß § 285 Nr. 11 HGB in Verbindung mit § 286 Absatz 3 Nr. 1 HGB

	Anteil <sup>1</sup>	Eigenkapital	Jahres-		Anteil <sup>1</sup>	Eigenkapital	Jahres-
	%	Tsd €	ergebnis		%	Tsd €	ergebnis
			Tsd €				Tsd €
<b>INLÄNDISCHE UNTERNEHMEN</b>							
<b>VERBUNDENE UNTERNEHMEN</b>							
ACP Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG Nr. 4, München	100,0	31 002	55 100	OLB-Beteiligungsgesellschaft mbH, Oldenburg	98,8	91 723	4 395
ACP Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG Nr. 4a, München	100,0	5 970	- 33 993	Oldenburgische Landesbank Aktiengesellschaft, Oldenburg	89,6	546 837	1 551
ACP Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG Nr. 4c, München	100,0	107 546	306	PIMCO Deutschland GmbH, München	100,0	17 026	4
ACP Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG Nr. 4d, München	100,0	215 708	- 208	Selecta Deutschland GmbH, Eschborn	100,0	8 911	- 3 896
ADEUS Aktienregister-Service-GmbH, Frankfurt am Main	79,6	7 520	1 571	Selecta Holding GmbH, Eschborn	100,0	12 454	- 598
ADIG Fondsvertrieb GmbH, München	100,0 <sup>2</sup>	6 089	0	Signa 12 Verwaltungs GmbH, Düsseldorf	94,9	5 240	- 11
Alida Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG, Hamburg	55,0	95 122	- 8 852	Spheron Beteiligung GmbH & Co. KG, Stuttgart	94,9	5 123	- 22
Allianz Alternative Assets Holding GmbH, München	100,0 <sup>2</sup>	14 469	0	Spheron Objekt GmbH & Co. KG, Stuttgart	100,0	99 084	2 732
Allianz AZL Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG, München	100,0	419 860	17 179	Windpark Berge-Kleeste GmbH & Co. KG, Haar	100,0	17 842	1 397
Allianz Beratungs- und Vertriebs-AG, München	100,0 <sup>2</sup>	11 735	0	Windpark Büttel GmbH & Co. KG, Sehestedt	100,0	35 762	2 357
Allianz Capital Partners Verwaltungs GmbH, München	100,0	261 774	6 569	Windpark Emmendorf GmbH & Co. KG, Emmendorf	100,0	5 654	773
Allianz Deutschland AG, München	100,0 <sup>2</sup>	8 494 341	0	Windpark Halenbeck GmbH & Co. KG, Husum	100,0	31 873	2 397
Allianz Finanzbeteiligungs GmbH, München	100,0 <sup>2</sup>	863 178	0	Windpark Kesfeld - Heckhuscheid GmbH & Co. KG, Pinneberg	100,0	30 149	50
Allianz Global Corporate & Specialty AG, München	100,0 <sup>2,3</sup>	1 153 391	0	Windpark Kirf GmbH & Co. KG, Pinneberg	100,0	8 644	396
Allianz Global Investors AG, München	100,0 <sup>2</sup>	3 461 258	0	Windpark Kittlitz KG GmbH & Co. KG, Husum	100,0	12 689	916
Allianz Global Investors Asia Pacific GmbH, München	100,0 <sup>2</sup>	101 900	0	Windpark Pröttlin GmbH & Co. KG, Sehestedt	100,0	23 958	1 940
Allianz Global Investors Europe GmbH, München	100,0 <sup>2</sup>	21 925	0	Windpark Quitzow GmbH & Co. KG, Sehestedt	100,0	22 364	1 742
Allianz Global Investors Europe Holding GmbH, München	100,0 <sup>2</sup>	3 075 543	0	Windpark Redekin GmbH & Co. KG, Genthin	100,0	36 596	1 896
Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH, Frankfurt am Main	100,0 <sup>2</sup>	380 254	0	Windpark Schönwalde GmbH & Co. KG, Potsdam	100,0	26 572	1 111
Allianz Handwerker Services GmbH, München	95,0	29 138	6 781	Windpark Waltersdorf GmbH & Co. KG Renditefonds, Bremen	100,0	15 325	874
Allianz Investment Management SE, München	100,0 <sup>2</sup>	9 882	0	Windpark Werder Zinndorf GmbH & Co. KG, Sehestedt	100,0	37 270	2 828
Allianz Leben Private Equity Fonds 1998 GmbH, München	100,0	192 364	10 765				
Allianz Leben Private Equity Fonds 2001 GmbH, München	100,0	1 313 278	16 608	<b>ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN</b>			
Allianz Leben Private Equity Fonds 2008 GmbH, München	100,0	33 261	- 1 262	AV Packaging GmbH, München	51,0	8 961	15
Allianz Leben Private Equity Fonds Plus GmbH, München	100,0	13 803	2 329	Fondsdepot Bank GmbH, Hof	49,0	42 410	901
Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft, Stuttgart	100,0	1 759 344	530 000	Scandferries Holding GmbH, Hamburg	47,7 <sup>3</sup>	233 859	89 331
Allianz Managed Operations & Services SE, München	100,0 <sup>2</sup>	190 297	0				
Allianz of Asia-Pacific and Africa GmbH, München	100,0	68 960	6 219	<b>SONSTIGE ANTEILE</b>			
Allianz Pensionsfonds Aktiengesellschaft, Stuttgart	100,0	47 630	705	<b>ZWISCHEN 5 UND 20% STIMMRECHTSANTEIL</b>			
Allianz Pensionskasse Aktiengesellschaft, Stuttgart	100,0	208 694	9 500	EXTREMUS VERSICHERUNGS-AG, Köln	16,0		
Allianz Private Equity GmbH, München	100,0	111 140	- 11 766	Heidelberger Druckmaschinen AG, Heidelberg	13,2		
Allianz Private Krankenversicherungs-Aktiengesellschaft, München	100,0 <sup>2</sup>	326 227	0	Marschollek, Lautenschläger u. Partner AG, Wiesloch	8,9		
Allianz Renewable Energy Subholding GmbH & Co. KG, Haar	100,0	34 789	586	Sana Kliniken AG, München	13,8		
Allianz Taunusanlage GBR, Stuttgart	99,5	218 409	5 930				
Allianz Versicherungs-Aktiengesellschaft, München	100,0 <sup>2</sup>	2 533 482	17 145	<b>AUSLÄNDISCHE UNTERNEHMEN</b>			
AllSecur Deutschland AG, München	100,0 <sup>2</sup>	44 831	0	<b>VERBUNDENE UNTERNEHMEN</b>			
AUG. PRIEN Immobilien PE Verwaltung BrahmQuartier GmbH, Stuttgart	94,9	6 372	- 23	Aero-Fonte S.r.l, Catania	100,0	8 529	489
AZ-Argos 44 Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, München	100,0	63 130	- 12 037	AGA Assistance Australasia Pty Ltd., Toowong	100,0	9 575	974
AZ-Argos 50 Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, München	100,0	152 517	1	AGCS Marine Insurance Company, Chicago, IL	100,0	77 814	- 12 336
AZ-Argos 51 Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, München	100,0	145 732	8 421	AGF Benelux S.A., Luxemburg	100,0	654 075	- 29 334
AZ-Argos 57 Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, München	100,0	223 821	- 8	AGF Holdings (UK) Limited, Guildford	100,0	49 580	- 13 932
AZ-Argos 58 Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, München	100,0	49 227	- 5	AGF Insurance Limited, Guildford	100,0	156 139	- 8 749
AZ-GARI Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, München	100,0	44 529	- 239	AGF Inversiones S.A., Buenos Aires	100,0	13 246	2 900
AZL AI Nr. 1 GmbH, München	100,0	37 811	0	AGF RAS Holding BV, Amsterdam	100,0	2 068 650	571 582
AZL PE Nr. 1 GmbH, München	100,0	177 192	9 075	Agricola Underwriting Pty Ltd, Melbourne	100,0	7 506	2 439
AZ-SGD Private Equity Fonds GmbH, München	100,0	292 242	6 891	Allegiance Marketing Group LLC, North Palm Beach, FL	100,0	27 105	630
Bankhaus W. Fortmann & Söhne KG, Oldenburg	100,0	8 795	279	Allianz (UK) Limited, Guildford	100,0	488 573	77 445
Brahms Beteiligungs GmbH & Co. KG, Stuttgart	94,9	6 060	- 10	Allianz Africa, Paris	100,0	43 473	2 804
BrahmsQ Objekt GmbH & Co. KG, Hamburg	95,0	99 503	3 117	Allianz Africa S.A., Paris	100,0	21 878	4 709
Bürgel Wirtschaftsinformationen GmbH & Co. KG, Hamburg	50,1 <sup>3</sup>	22 583	6 307	Allianz Alapkezelő Zrt., Budapest	100,0	6 502	3 414
Dealis Fund Operations GmbH, München	50,1	20 756	1 622	Allianz Alp Sp. z oo, Warschau	100,0	21 146	847
Deutsche Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft, Berlin	100,0 <sup>2</sup>	44 991	0	Allianz Annuity Company of Missouri, Clayton, MO	100,0	281 331	60 073
Euler Hermes Forderungsmanagement GmbH, Hamburg	100,0	29 084	5 168	Allianz Argentina Compania de Seguros Generales S.A., Buenos Aires	100,0	34 404	11 909
Euler Hermes Kreditversicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg	100,0	253 236	151 884	Allianz Asset Management of America Holdings Inc., Dover, DE	100,0	5 556	1 125
Grundstücksgesellschaft der Vereinten Versicherungen mbH, München	100,0 <sup>3</sup>	6 136	- 21	Allianz Asset Management of America LP, Dover, DE	100,0	1 138 197	1 486 343
Jota-Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0 <sup>2</sup>	3 098 109	0	Allianz Asset Management of America LLC, Dover, DE	100,0	5 125 898	1 752 156
manroland AG, Offenbach	100,0 <sup>4</sup>	148 289	- 179 129	Allianz Asset Management U.S. Holding II LLC, Dover, DE	100,0	220 522	71 292
manroland Vertrieb und Service GmbH, Mühlheim am Main	100,0 <sup>3</sup>	5 155	0	Allianz Australia Insurance Limited, Sydney	100,0	1 457 906	189 865
Münsterländische Bank Thie & Co. KG, Münster	100,0	7 802	602	Allianz Australia Life Insurance Limited, Sydney	100,0	36 513	7 574
Objekt Burchardplatz GmbH & Co. KG, Stuttgart	100,0	109 581	2 876	Allianz Australia Limited, Sydney	100,0	1 274 948	182 625
				Allianz Bank Bulgaria JSC, Sofia	99,9 <sup>3</sup>	76 974	1 905
				Allianz Bank Financial Advisors S.p.A., Mailand	100,0	147 236	748

1| Berechnung berücksichtigt die von abhängigen Unternehmen gehaltenen Anteile vollständig, auch wenn der Anteil an diesem abhängigen Unternehmen unter 100% liegt.

2| Ergebnisabführungsvertrag

3| gemäß Jahresabschluss 2010

4| in Insolvenz

	Anteil <sup>1</sup>	Eigenkapital	Jahres- ergebnis		Anteil <sup>1</sup>	Eigenkapital	Jahres- ergebnis
	%	Tsd €	Tsd €		%	Tsd €	Tsd €
Allianz Banque S.A., La Défense	100,0	152 070	- 11 497	Allianz México S.A. Compañía de Seguros, SA, Mexico (Stadt)	100,0	85 195	1 797
Allianz Belgium S.A., Brüssel	100,0	756 455	43 241	Allianz Nederland Asset Management B.V., Nieuwegein	100,0	47 106	3 467
Allianz Biznes Sp. z o.o., Warschau	100,0	6 919	412	Allianz Nederland Groep N.V., Rotterdam	100,0	669 935	79 267
Allianz Bulgaria Holding Company Ltd., Sofia	66,2	36 642	18 139	Allianz Nederland Levensverzekering N.V., Rotterdam	100,0	274 790	36 400
Allianz Bulgaria Insurance and Reinsurance Company Ltd., Sofia	78,0	28 859	6 129	Allianz Nederland Schadeverzekering N.V., Rotterdam	100,0	195 426	21 568
Allianz Bulgaria Life Insurance Company Ltd., Sofia	99,0	17 108	5 252	Allianz New Europe Holding GmbH, Wien	100,0 <sup>2</sup>	1 091 030	82 625
Allianz Bulgaria Pension Company AD, Sofia	65,9	14 071	4 154	Allianz New Zealand Limited, Auckland	100,0	28 276	- 9 163
Allianz Business Services Limited, Lancaster	100,0	5 250	690	Allianz of America Corporation, Novato, CA	100,0	9 233	- 1 320
Allianz Carbon Investments B.V., Amsterdam	100,0	6 494	- 16	Allianz of America Inc., Westport, CT	100,0	13 424 091	1 441 206
Allianz China General Insurance Company Ltd., Guangzhou	100,0	52 634	815	Allianz of South Africa (Proprietary) Ltd., Marshalltown	100,0 <sup>3</sup>	11 063	4 728
Allianz China Life Insurance Co. Ltd., Shanghai	51,0	51 237	- 19 444	Allianz One Beacon LP, Wilmington, DE	100,0	76 877	2 469
Allianz Compagnia Italiana Finanziamenti S.p.A., Mailand	100,0 <sup>3</sup>	3 855 224	914 452	Allianz p.l.c., Dublin	100,0	448 313	77 549
Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., Madrid	99,9	342 515	278 389	Allianz Participations B.V., Amsterdam	100,0	352 593	- 14 407
Allianz Cornhill Information Services Private Ltd., Trivandrum	100,0 <sup>3</sup>	11 245	1 752	Allianz Pensionskasse Aktiengesellschaft, Wien	100,0	8 564	403
Allianz do Brasil Ltda., São Paulo	100,0	323 109	61 314	Allianz penzijní fond a.s., Prag	100,0	40 952	14 546
Allianz Elementar Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	100,0 <sup>2</sup>	103 742	13 292	Allianz pojistovna a.s., Prag	100,0	197 143	43 528
Allianz Elementar Versicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	100,0	380 251	35 736	ALLIANZ POPULAR, S.L., Madrid	60,0	1 018 211	0
Allianz Equity Investments Ltd., Guildford	100,0	146 812	1 553	Allianz Private Equity UK Holdings Limited, London	100,0	21 034	237
Allianz Europe B.V., Amsterdam	100,0 <sup>3</sup>	29 102 317	3 218 552	Allianz Properties Limited, Guildford	100,0	156 556	5 319
Allianz Europe Ltd., Amsterdam	100,0 <sup>3</sup>	19 238 446	76 405	Allianz Re Dublin Limited, Dublin	100,0 <sup>3</sup>	60 200	47 567
Allianz Finance II Luxembourg S.A., Luxemburg	100,0	3 109 390	- 274 057	Allianz Real Estate France, Paris	100,0	8 709	2 899
Allianz Finance IV Lux Sàrl, Luxemburg	100,0	98 505	- 123 081	Allianz Renewable Energy Partners I LP, London	100,0	330 422	3 897
Allianz Finance V Lux. S.à r.l., Luxemburg	100,0	6 272	- 275	Allianz Renewable Energy Partners II Limited, London	100,0	422 753	14 064
Allianz Fire and Marine Insurance Japan Ltd., Tokio	100,0	21 836	4	Allianz Renewable Energy Partners IV Limited, London	97,7	256 995	2 147
Allianz France Investissement OPCI, Paris	100,0	117 251	0	Allianz Renewable Energy Partners V PLC, London	100,0	124 858	3
Allianz France Real Estate Invest, Paris	100,0	293 958	- 915	Allianz Risk Transfer (Bermuda) Ltd., Hamilton	100,0 <sup>3</sup>	48 951	3 658
Allianz France S.A., Paris	100,0	7 440 700	1 874 994	Allianz Risk Transfer AG, Zürich	100,0 <sup>3</sup>	542 933	10 962
Allianz General Insurance Company (Malaysia) Berhad p.l.c., Kuala Lumpur	100,0	191 836	30 658	Allianz Risk Transfer Inc., New York, NY	100,0 <sup>3</sup>	43 576	8 380
Allianz Gestion Sociedad Gestora de Instituciones de Inversion Colectiva S.A., Madrid	100,0	6 750	633	Allianz Risk Transfer N.V., Amsterdam	100,0 <sup>3</sup>	30 570	225
Allianz Global Assistance International SA, Paris	100,0	349 630	38 582	Allianz Rosno Asset Management, Moskau	100,0	8 770	- 2 621
Allianz Global Assistance S.A.S., Paris	100,0	498 589	51 965	Allianz Rosno Life, Moskau	100,0	11 870	0
Allianz Global Corporate & Specialty France, S.A., La Défense	100,0 <sup>3</sup>	595 689	24 456	Allianz S.p.A., Triest	100,0	1 069 512	174 333
Allianz Global Corporate & Specialty South Africa Ltd., Marshalltown	100,0 <sup>3</sup>	11 314	4 727	Allianz Saude S.A., São Paulo	100,0	55 911	11 202
Allianz Global Investors (UK) Ltd., London	100,0	6 267	137	Allianz Seguros S.A., São Paulo	100,0	300 814	60 997
Allianz Global Investors Capital LLC, Dover, DE	100,0	56 046	30 756	Allianz Services (UK) Limited, London	100,0 <sup>3</sup>	19 624	4 076
Allianz Global Investors Distributors LLC, Dover, DE	100,0	62 772	- 38 586	Allianz Sigorta AS, Istanbul	84,2	155 322	19 010
Allianz Global Investors France S.A., Paris	100,0	39 818	13 242	Allianz SNA Sal, Beirut	100,0	22 221	2 452
Allianz Global Investors Fund Management LLC, Dover, DE	100,0	7 598	35 073	Allianz Société Financière S.à.r.l., Luxemburg	100,0	158 557	- 3 880
Allianz Global Investors Hong Kong Ltd., Hongkong	100,0	12 338	19	Allianz South America Holding B.V., Amsterdam	100,0	303 462	21 642
Allianz Global Investors Ireland Ltd., Dublin	100,0	28 981	11 451	Allianz Specialised Investments Limited, London	100,0	7 898	136
Allianz Global Investors Italia S.p.A., Mailand	100,0	28 931	10 205	ALLIANZ SUBALPINA HOLDING S.p.A., Turin	98,1	191 473	34 771
Allianz Global Investors Luxembourg S.A., Senningerberg	100,0	137 563	58 158	Allianz Suisse Immobilien AG, Volketswil	100,0	15 455	3 795
Allianz Global Investors Taiwan Ltd., Taipei	100,0	45 811	22 086	Allianz Suisse Lebensversicherungs-Gesellschaft AG, Zürich	100,0	798 828	76 729
Allianz Global Investors U.S. LLC, Dover, DE	100,0	45 166	- 1 810	Allianz Suisse Rückversicherungs AG, Zürich	100,0	134 447	10 689
Allianz Global Life Ltd., Dublin	100,0	64 446	- 3 112	Allianz Suisse Versicherungs-Gesellschaft AG, Zürich	100,0	937 758	215 746
Allianz Global Risks US Insurance Company, Corp., Burbank, CA	100,0	2 939 830	145 756	Allianz Taiwan Life Insurance Co. Ltd., Taipei	99,7	73 361	- 4 163
Allianz GRENELLE, Paris	100,0	12 931	915	Allianz Tiriac Asigurari SA, Bukarest	52,2 <sup>3</sup>	114 131	- 5 072
Allianz Hayat ve Emeklilik AS, Istanbul	89,0	36 797	3 570	Allianz Underwriters Insurance Company, Corp., Burbank, CA	100,0	48 456	1 425
Allianz Hellas Insurance Company S.A., Athen	100,0	31 091	19 881	Allianz US Investment LP, Wilmington, DE	100,0	165 305	8 230
Allianz Holding eins GmbH, Wien	100,0	2 319 795	438 401	Allianz US Private REIT LP, Wilmington, DE	100,0	119 880	1 258
Allianz Holding France SAS, Paris	100,0	6 607 637	1 004 982	Allianz Vie S.A., Paris	100,0	2 786 435	155 750
Allianz Holdings plc., Guildford	100,0	1 066 132	127 211	Allianz Worldwide Care Ltd., Dublin	100,0	76 142	12 205
Allianz Hungária Biztosító Zrt., Budapest	100,0 <sup>3</sup>	142 396	- 15 827	Allianz Zagreb d.d., Zagreb	83,2	65 470	12 519
Allianz IARD S.A., Paris	100,0	2 160 962	325 635	Allianz ZB d.o.o. Company for the Management of an Obligatory Pension Fund, Zagreb	51,0	12 312	8 405
Allianz Individual Insurance Group, LLC, Minneapolis, MN	100,0	198 255	- 4 325	Allianz-Slovenská DSS a.s., Bratislava	100,0	46 935	1 610
Allianz Insurance (Hong Kong) Ltd., Hongkong	100,0 <sup>3</sup>	11 926	431	Allianz-Slovenská poisťovňa a.s., Bratislava	84,6	340 435	45 398
Allianz Insurance Company of Singapore Pte. Ltd., Singapur	100,0 <sup>3</sup>	27 856	2 914	Amaya Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., Madrid	100,0	43 725	2 479
Allianz Insurance Company-Egypt S.A.E., Cairo	85,0	14 339	2 262	American Automobile Insurance Company, Corp., Earth City, MO	100,0	122 196	4 197
Allianz Insurance plc., Guildford	98,0	987 547	179 023	American Financial Marketing Inc., Minneapolis, MN	100,0	28 948	1 631
Allianz Investment Properties Ltd., Guildford	100,0 <sup>3</sup>	115 660	6 561	AMOS Austria GmbH, Wien	100,0	29 467	- 68
Allianz Investmentbank Aktiengesellschaft, Wien	100,0 <sup>2</sup>	13 512	2 133	AMOS IT Suisse AG, Zürich	100,0	6 479	1 270
Allianz Irish Life Holdings p.l.c., Dublin	66,4	67 312	59 131	Ann Arbor Annuity Exchange Inc., Ann Arbor, MI	100,0	12 657	1 315
Allianz Leasing & Services JSC, Sofia	51,0 <sup>3</sup>	7 936	1 141	Antoniana Veneta Popolare Assicurazioni S.p.A., Triest	50,0	11 494	113
Allianz Life & Annuity Company, LP, Minneapolis, MN	100,0	12 542	350	Antoniana Veneta Popolare Vita S. p. a., Triest	50,0	62 170	1 959
Allianz Life Assurance Company-Egypt S.A.E., Cairo	100,0	28 964	8 920	APKV US Private REIT LP, New York, NY	100,0	8 750	- 298
Allianz Life Financial Services LLC, Minneapolis, MN	100,0 <sup>2</sup>	21 992	0	Arab Gulf Health Services LLC, Beirut	100,0	7 564	1 836
Allianz Life Insurance Company of Missouri, Clayton, MO	100,0	231 444	6 086	Arcais, La Défense	99,9	64 128	54
Allianz Life Insurance Company of New York, Corp., New York, NY	100,0	99 223	- 11 033	Aseguradora Colseguros S.A., Bogota D.C.	100,0	61 737	7 700
Allianz Life Insurance Company of North America, Corp., Minneapolis, MN	100,0	6 364 977	- 82 484	Aseguradora de Vida Colseguros S.A. (Salud), Bogota D.C.	100,0	68 559	10 213
Allianz Life Insurance Japan Ltd., Tokio	100,0 <sup>3</sup>	26 519	- 45 405	Aspley AVT Pty Limited, Sydney	66,7	29 219	- 1 802
Allianz Life Insurance Malaysia Berhad p.l.c., Kuala Lumpur	100,0	59 499	4 282	Assistance Courtaget d'Assurance et de Réassurance S.A., Paris	100,0	29 922	4 428
Allianz Life Luxembourg S.A., Luxemburg	100,0	36 867	944	Associated Indemnity Corporation, Novato, CA	100,0	61 753	1 923
Allianz Malaysia Berhad p.l.c., Kuala Lumpur	75,0	240 472	2 220	Assurance Vie et Prévoyance (AVIP) SA, La Défense	100,0	92 184	6 708
Allianz Marine (UK) Ltd., Ipswich	100,0 <sup>3</sup>	10 668	55	Ayudhya Allianz C.P. Life Public Company Limited, Bangkok	62,6	153 542	11 997
Allianz Mena Holding Bermuda, Beirut	99,9	19 882	501	AZ Euro Investments II S.à.r.l., Luxemburg	100,0	180 048	- 7

1| Berechnung berücksichtigt die von abhängigen Unternehmen gehaltenen Anteile vollständig, auch wenn der Anteil an diesem abhängigen Unternehmen unter 100% liegt.  
2| Ergebnisführungsvertrag  
3| gemäß Jahresabschluss 2010

	Anteil <sup>1</sup>	Eigenkapital	Jahres-		Anteil <sup>1</sup>	Eigenkapital	Jahres-
	%	Tsd €	ergebnis		%	Tsd €	ergebnis
			Tsd €				Tsd €
AZ Euro Investments S.à.r.l., Luxemburg	100,0	2 405 324	-23 942	LLC "Allianz Eurasia Healthcare", St. Petersburg	100,0	10 798	-836
AZ Jupiter 4 B.V., Amsterdam	100,0	24 729	2 351	Lloyd Adriatico Holding S.p.A., Triest	99,9	648 578	77 446
AZ Jupiter 8 B.V., Amsterdam	100,0	2 774 673	1 455	London Verzekeringen N.V., Rotterdam	100,0	117 429	14 285
AZL PF Investments Inc., Minneapolis, MN	100,0	484 633	18 663	manroland (China) Ltd., Hongkong	100,0 <sup>3</sup>	16 463	3 885
BAWAG Allianz Mitarbeitervorsorgekasse AG, Wien	50,0	7 054	-812	manroland Benelux N.V., Wommel	100,0 <sup>3</sup>	34 309	1 458
Brasil de Imoveis e Participacoes Ltda., São Paulo	100,0	6 387	554	manroland CEE AG, Wien	100,0 <sup>3</sup>	17 498	2 801
Bright Mission Berhad Ltd., Kuala Lumpur	100,0	42 261	2 532	manroland Inc., Westmont, IL	100,0 <sup>3</sup>	19 298	-949
British Reserve Insurance Co. Ltd., Guildford	100,0	32 516	2 676	manroland Italia SpA, Segrate-Milan	99,3 <sup>3</sup>	5 614	-956
Calypso S.A., Paris	100,0	11 983	-11 256	manroland Western Europe Group B.V., Amsterdam	100,0 <sup>3</sup>	64 645	1
CAP Rechtsschutz-Versicherungsgesellschaft AG, Zürich	100,0	8 452	1 830	Martin Maurel Vie, La Défense	100,0	11 339	-770
Capital Messine S.à.r.l., Luxemburg	100,0	47 827	-25	Medexpress, Saint-Petersburg	99,8	15 214	1 020
Challenging Financial Careers Insurance Marketing Corp., LLC, Huntington Beach, CA	100,0	10 784	-305	Mondial Assistance Australia Holding, Pty, Toowong	100,0 <sup>3</sup>	8 405	5 866
Château Larose Trintaudon S.A., St Laurent Médoc	100,0	36 610	807	Mondial Assistance France SAS, Paris	95,0	11 540	33 810
Chicago Insurance Company, Corp., Chicago, IL	100,0	43 975	1 049	Mondial Assistance United Kingdom Ltd (MAUK), Croydon Surrey	100,0	15 645	5 018
CIC Allianz Insurance Ltd., Sydney	100,0	30 644	8 593	MONDIAL SERVICIOS Ltda, São Paulo	100,0	16 661	5 125
Colisee S.à.r.l., Luxemburg	100,0	9 448	26	National Surety Corporation, Chicago, IL	100,0	109 642	3 632
Compagnie de Gestion et Prevoyance, Straßburg	99,9	5 184	62	NEM Insurance Ireland Limited, Dublin	100,0	5 124	197
Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A., Lissabon	64,8	114 870	19 944	Nemian Life & Pensions S.A., Senningerberg	100,0	18 815	2 452
Compania Colombiana de Inversion Coleseguros S.A., Bogota D.C.	100,0	130 681	18 784	Nextcare Holding, LC, Manama	75,0	5 401	-430
CPRN Thailand Ltd., Bangkok	100,0	6 469	84	NFJ Investment Group LLC, Dover, DE	100,0	14 057	74 818
CreditRas Assicurazioni S.p.A., Mailand	50,0	17 998	8 281	OJSC "My Clinic", Moskau	100,0	19 839	-1 434
CreditRas Vita S.p.A., Mailand	50,0	407 206	-51 643	Omega Thai Investment Holding, Amsterdam	100,0	50 224	-32
DARTA SAVING LIFE ASSURANCE LTD., Dublin	100,0	53 535	21 816	Open Joint Stock Company Insurance Company Allianz, Moskau	100,0	178 209	245
Deeside Investments Inc., Wilmington, DE	100,0 <sup>3</sup>	223 260	580	Oppenheimer Group Inc., Dover, DE	100,0	47 943	1 449
Delta Technical Services Ltd., London	100,0	6 470	1 190	Orione PV S.r.l., Mailand	100,0	6 149	-587
Dresdner RCM Global Investors (Jersey) Ltd, Jersey	100,0	8 836	52	Orsa Maggiore PV S.r.l., Mailand	100,0	17 120	1 012
Energie Eolienne Lusanger, Orléans	100,0	5 055	-49	Pacific Investment Management Company LLC, Dover, DE	98,0	599 409	1 921 671
Euler do Brasil Seguros Exportacao, São Paulo	100,0	8 468	368	Personalized Brokerage Service LLC, Topeka, KS	100,0	8 216	1 152
Euler Hermes ACI Holding, Inc., New York, NY	100,0	190 914	-700	Pet Plan Ltd., Guildford	100,0	116 283	-111
Euler Hermes ACI Inc., Baltimore, MD	100,0	137 583	5 521	PPF Holdings Inc., Dover, DE	100,0	236 757	5 499
Euler Hermes Cescob uverová pojistovna a.s., Prag	100,0 <sup>3</sup>	10 065	2 391	PGREF V 1301 SIXTH INVESTORS I LP, Wilmington, DE	100,0	48 631	10 010
Euler Hermes Collections Sp. z o.o., Warschau	100,0 <sup>3</sup>	19 996	-3 708	PIMCO Asia Ltd., Hongkong	100,0	8 957	511
EULER HERMES CREDIT INSURANCE BELGIUM S.A., Brüssel	100,0 <sup>3</sup>	67 320	-15 181	PIMCO Asia PTE Ltd., Singapur	100,0	20 216	1 694
Euler Hermes Credit Insurance Nordic A.B., Stockholm	100,0	20 890	2 101	PIMCO Australia Pty Ltd., Sydney	100,0	28 276	8 307
Euler Hermes Holdings UK plc, London	100,0 <sup>3</sup>	132 666	1 370	PIMCO Canada Corp., Toronto	100,0	13 216	2 887
Euler Hermes Kreditverzekering N.V., Hertogenbosch	100,0 <sup>3</sup>	24 176	-935	PIMCO Canada Holding LLC, Dover, DE	100,0	13 079	2 886
Euler Hermes Ré, SA, Senningerberg	100,0 <sup>3</sup>	41 041	-3 342	PIMCO Europe Ltd., London	100,0	91 543	15 509
Euler Hermes Reinsurance AG, Zürich	100,0 <sup>3</sup>	358 193	100 430	PIMCO Global Advisors (Ireland) Ltd., Dublin	100,0	10 271	205
Euler Hermes S.A., Paris	70,4	1 260 886	109 230	PIMCO Investments LLC, Dover, DE	100,0	76 294	15 152
Euler Hermes Seguros de Crédito S.A., São Paulo	100,0	6 970	-191	PIMCO Japan Ltd., Road Town, Tortola	100,0	53 998	16 787
Euler Hermes Seguros de Crédito S.A., Mexico (Stadt)	100,0	6 101	82	Popular Gestión SGIIC, S.A., Madrid	100,0	35 651	13 299
Euler Hermes Servicios de Crédito S.L., Madrid	100,0 <sup>3</sup>	5 921	742	Prism Re, Hamilton	99,0 <sup>3</sup>	13 715	176
Euler Hermes Servicios Ltda, São Paulo	100,0	17 355	351	Progress, Moskau	100,0	9 942	911
Euler Hermes SFAC Crédit S.A.S., Paris	100,0	147 774	2 375	Protexia France S.A., Paris	66,0	29 240	5 304
Euler Hermes SFAC Recouvrement S.A.S., Paris	100,0	38 587	5 187	PT Asuransi Allianz Life Indonesia p.l.c., Jakarta	99,8	162 061	31 766
Euler Hermes SFAC S.A., Paris	100,0	391 001	139 864	PTE Allianz Polska S.A., Warschau	100,0	43 436	4 937
Euler Hermes SIAC S.p.A., Rom	100,0 <sup>3</sup>	53 753	9 101	Ras Private Bank (Suisse) S.A., Lugano	100,0 <sup>3</sup>	12 348	-1 096
Euler Hermes UK plc, London	100,0 <sup>3</sup>	116 709	16 714	RB Vita S.p.A., Mailand	100,0	223 300	-62 529
Euler Hermes UMA, Louisville	100,0	11 657	761	RCM (UK) Ltd., London	100,0	36 577	-1 518
Eurl 20/22 Le Pelletier, Paris	100,0	56 951	1 116	RCM Asia Pacific Ltd., Hongkong	100,0	17 513	2 849
EUROPENSIONES S.A. - Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, Madrid	100,0	27 824	21 430	RCM US Holdings LLC, Wilmington, DE	100,0	15 430	2 291
Eurosol Invest S.r.l., Buttrio	100,0	9 772	1 297	Real Faubourg Haussmann SAS, Paris	100,0	13 466	-182
Eurovida S.A. Companhia de Seguros y Reaseguros, Madrid	100,0	87 762	42 631	Real FR Haussmann SAS, Paris	100,0	51 822	3 234
Fenix Directo Compania de Seguros y Reaseguros S.A., Madrid	100,0	23 414	-545	Redoma S.à.r.l., Luxemburg	100,0	130 966	-19
Fireman's Fund Indemnity Corporation, Liberty Corner, NJ	100,0	11 237	442	Roland Print B.V., Amsterdam	100,0	36 989	-41
Fireman's Fund Insurance Company of Hawaii Inc., Honolulu, HI	100,0	6 690	209	Rosno MS, Moskau	100,0	22 827	1 638
Fireman's Fund Insurance Company of Ohio, Corp., Cincinnati, OH	100,0	29 070	944	Roster Financial LLC, Voorhees, NJ	100,0	24 147	185
Fireman's Fund Insurance Company, Corp., Novato, CA	100,0	2 300 083	-11 802	S.C. ASIT SERVICIOS S.R.L., Bukarest	100,0 <sup>3</sup>	55 238	-79
FRAGONARD ASSURANCE, SACS, Paris	100,0	64 317	16 381	SA CARENE ASSURANCE, Paris	100,0	10 047	454
GamePlan Financial Marketing LLC, Woodstock, GA	100,0	52 748	6 681	San Francisco Reinsurance Company, Corp., Novato, CA	100,0	57 426	-882
Generation Vie, La Défense	52,5	56 492	4 631	SAS Allianz Colisée, Paris	100,0	42 746	15 665
Genialloyd S.p.A., Mailand	100,0	74 819	6 060	SAS Allianz Forum Seine, Paris	100,0	119 403	0
Havelaar et Van Stolk B.V., Rotterdam	100,0	7 873	582	SAS Allianz Rivoli, Paris	100,0	44 635	1 634
Home & Legacy (Holdings) Limited, London	100,0	5 341	-20	SAS Allianz Serbie, Paris	100,0	123 313	812
Home & Legacy Insurance Services Limited, London	100,0	14 352	2 101	SAS Madeleine Opéra, Paris	100,0	692 867	25 821
Immovalor Gestion S.A., Paris	100,0	6 224	2 853	SAS PASSAGE DES PRINCES, Paris	100,0	114 996	-6
Insurance and Reinsurance AG Energy, Sofia	50,9	27 948	12 125	SC Tour Michelet, Paris	100,0	60 271	1 662
Insurance Company "Progress Garant", Moskau	100,0	36 296	2 257	SCI Allianz Messine, Paris	100,0	102 824	4 035
Insurance Joint Stock Company "Allianz", AOOT/OAO, Moskau	100,0	14 379	2 308	SCI AVIP SCPI Selection, La Défense	100,0	40 915	4 801
Interstate Fire & Casualty Company, Chicago, IL	100,0	119 835	3 930	SCI ESQ, Paris	75,0	92 596	1 539
Investitori SGR S.p.a., Mailand	100,0	14 875	-909	SCI PRELLOYD, Paris	100,0	114 699	2 679
Jefferson Insurance Company of N.Y., Corp., New York, NY	100,0	23 623	2 858	SCI Stratus, La Défense	100,0	8 187	3 206
Kiinteistöasakeyhtiö Eteläesplanadi 2, Helsinki	100,0	18 338	2 830	SCI Volnay, Paris	100,0	88 522	15 114
LA RURALE, Paris	99,8	7 427	919	Selecta AB, Stockholm	100,0	17 644	10 378
L'Assicuratrice Italiana Vita S.p.A., Mailand	100,0	26 983	-1 644	Selecta AG, Muntelier	100,0	232 082	35 134
				Selecta Betriebsverpflegung GmbH, Wien	100,0	7 577	-553

1 | Berechnung berücksichtigt die von abhängigen Unternehmen gehaltenen Anteile vollständig, auch wenn der Anteil an diesem abhängigen Unternehmen unter 100% liegt.

2 | Ergebnisabführungsvertrag

3 | gemäß Jahresabschluss 2010

	Anteil <sup>1</sup>	Eigenkapital	Jahres- ergebnis
	%	Tsd €	Tsd €
Selecta Group B.V., Amsterdam	98,7	278 024	-29
Selecta Holding AB, Stockholm	100,0	13 185	22
Selecta Holding B.V., Amsterdam	100,0	7 325	-572
Selecta Holding SAS, Paris	100,0	44 461	-17 186
Selecta Management AG, Zug	100,0	5 603	1 083
Selecta Nordic Holding AB, Stockholm	100,0	48 650	-9 349
Selecta Purchasing AG, Zug	100,0	6 404	539
Selecta SA, Paris	99,9	41 948	-9 856
Selecta TMP AG, Zug	100,0	67 855	8 642
SI 173-175 Boulevard Haussmann SAS, Paris	100,0	82 666	5 372
Sistemi Informativi Allianz S.p.a., Mailand	100,0	15 808	12
Società Agricola San Felice S.p.A., Mailand	100,0	31 903	-922
Société Foncière Européenne, Amsterdam	100,0	19 741	499
Société Nationale Foncière S.A.L., Beirut	66,0	9 557	2 662
South City Office Broodthaers SA, Brüssel	100,0	50 743	2 343
SPACECO, Paris	100,0 <sup>3</sup>	9 742	4 477
TFI ALLIANZ POLSKA S.A., Warschau	100,0	6 742	1 874
The American Insurance Company, Corp., Cincinnati, OH	100,0	241 863	3 353
The Annuity Store Financial & Insurance Services LLC, Sacramento, CA	100,0	8 779	620
Three Pillars Business Solutions Limited, Guildford	100,0	5 825	-105
Top Versicherungsservice GmbH, Wien	100,0 <sup>2</sup>	17 801	0
Towarzystwo Ubezpieczeń Euler Hermes S.A., Warschau	100,0	15 306	1 358
Trafalgar Insurance Public Limited Company, Guildford	100,0	73 228	889
TU Allianz Polska S.A., Warschau	100,0	153 498	-7 233
TU Allianz Zycie Polska S.A., Warschau	100,0	73 702	15 356
VertBois S.à.r.l., Luxemburg	100,0	28 279	979
Via Pierre 1, Paris	100,0	266 205	16 843
Votra S.A., Lausanne	100,0 <sup>3</sup>	9 937	-3 348
Willemsbruggen, Rotterdam	100,0	77 251	-2 247
World Access Inc., Richmond, VA	100,0	6 733	-609
YAO Investment S.a.r.l., Luxemburg	100,0	29 318	5 235
Yorktown Financial Companies Inc., Minneapolis, MN	100,0	84 116	0
<b>GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN</b>			
Allee-Center Budapest, Budapest	50,0 <sup>3</sup>	127 164	-92 304
Allianz CP General Insurance Company Limited, Bangkok	50,0 <sup>3</sup>	14 018	477
Compania de Seguro de Creditos S.A. (Cosec), Lissabon	50,0 <sup>3</sup>	39 886	4 970
International Shopping Centre Investment S.A., Luxemburg, Luxemburg	50,0	60 156	-8 640
Millea Mondial Co Ltd., Tokio	50,0	14 008	3 632
One Beacon Joint Venture LP, Wilmington, DE	50,0	107 437	834
TopTorony Ingatlanhasznosító Zártkörűen Működő Részvénytársaság, Kft., Budapest	50,0 <sup>3</sup>	22 245	-3 775
<b>ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN</b>			
Allianz Saudi Fransi, Ryadh	32,5	33 434	-91
Archstone Multifamily Partners AC IV LP, Wilmington, DE	40,0	78 957	-2 533
Bajaj Allianz General Insurance Company Ltd., Pune	26,0 <sup>3</sup>	148 859	16 564
Bajaj Allianz Life Insurance Company Ltd., Pune	26,0 <sup>3</sup>	209 016	123 432
Brunei National Insurance Company Berhad Ltd., Bandar Seri Begawan	25,0 <sup>3</sup>	6 165	611 432
Chicago Parking Meters, LLC, Wilmington, DE	49,9 <sup>3</sup>	432 930	-29 448
Citylife Srl., Mailand	33,0	324 902	-15 020
Cofitem Cofimur, Paris	22,1	266 531	22 372
Douglas Emmett Partnership X, LP, Santa Monica, CA	28,6	75 617	-918
Euro Media Télévision S.A., Bry-sur-Marne	21,4 <sup>3</sup>	136 594	2 775
Graydon Holding N.V., Amsterdam	27,5 <sup>3</sup>	18 832	13 836
Guotal Jun' an Allianz Fund Management Company, China	49,0	31 681	3 581
ICIC, Tel Aviv	33,3 <sup>3</sup>	29 300	5 186
Interpolis Kreditverzekeringen, Hertogenbosch	45,0 <sup>3</sup>	10 195	604
JPMorgan IIF UK1 LP, Dublin	35,7	129 904	-724
ODDO ET CIE, SCA, Paris	20,0	398 721	22 991

	Anteil <sup>1</sup>	Eigenkapital	Jahres- ergebnis
	%	Tsd €	Tsd €
OeKB EH Beteiligungs- und Management AG, Wien	49,0 <sup>3</sup>	87 626	4 255
PAR Holdings Limited, Hamilton	20,6	21 964	2 867
PGREF V 1301 SIXTH HOLDING LP, Wilmington, DE	24,5	189 101	32 036
PGRESS Debt Holdings LP, Wilmington, DE	20,0	17 713	517
PHRV (Paris Hotels Roissy Vaugirard), Paris	30,6	160 503	4 792
Scandferries Chartering A/S, Kopenhagen	35,0	38 456	-961
SDU Finco B.V., Amsterdam	49,7 <sup>3</sup>	71 403	-4 352
<b>SONSTIGE ANTEILE ZWISCHEN 5 UND 20% STIMMRECHTSANTEIL</b>			
Al Nisr Al Arabi, Amman	18,0		
Banco BPI S.A., Porto	8,8		
Banco Popular Espanol SA, Madrid	9,2		
Hartford Financial Services Group Inc, Hartford, CT	5,2		
Zagrebacka Banka dd, Zagreb	11,7		

1| Berechnung berücksichtigt die von abhängigen Unternehmen gehaltenen Anteile vollständig, auch wenn der Anteil an diesem abhängigen Unternehmen unter 100% liegt.  
2| Ergebnisabführungsvertrag  
3| gemäß Jahresabschluss 2010

## V. Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Einzelabschluss der Allianz SE ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.

München, den 20. Februar 2012

Allianz SE  
Der Vorstand

M. Kun	G. J. J. J.	O. B. B.
M. J. J.	G. J. J.	B. J. J.
M. J. J.	M. J. J.	J. J. J.
D. J. J.	J. J. J.	

## V. Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Allianz SE, München für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 7. März 2012

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Johannes Pastor  
Wirtschaftsprüfer



Dr. Frank Pfaffenzeller  
Wirtschaftsprüfer



## V. Abkürzungsverzeichnis

<b>A. M. Best</b>	A. M. Best Company, Inc.	<b>LLC</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung („Limited Liability Company“)
<b>a.s.</b>	Aktiengesellschaft („akciová spoločnosť“)	<b>Ltd.</b>	Limited
<b>A.Ş.</b>	Aktiengesellschaft („Anonim Şirket“)	<b>M&amp;A</b>	Mergers & Acquisitions
<b>AG</b>	Aktiengesellschaft	<b>Mio</b>	Millionen
<b>AGCS</b>	Allianz Global Corporate & Specialty	<b>Mrd</b>	Milliarden
<b>AGF</b>	Assurances Générales de France S.A.	<b>MYR</b>	Malaysischer Ringgit
<b>AktG</b>	Aktiengesetz	<b>N.V.</b>	Aktiengesellschaft („Naamloze Vennootschap“)
<b>All Net</b>	Allianz International Employee Benefits Network	<b>n/a</b>	nicht anwendbar („not applicable“)
<b>APV</b>	Allianz Pensionsverein e.V.	<b>NAFTA</b>	Nordamerikanisches Freihandelsabkommen („North American Free Trade Agreement“)
<b>ASPP</b>	Allianz Sustained Performance Plan	<b>NOK</b>	Norwegische Krone
<b>AUD</b>	Australischer Dollar	<b>Nr.</b>	Nummer
<b>AVK</b>	Allianz Versorgungskasse	<b>NZD</b>	Neuseeländischer Dollar
<b>AZ</b>	Allianz	<b>OE</b>	Operative Einheit
<b>B.V.</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung („Besloten Vennootschap met beperkte aansprakelijkheid“)	<b>OECD</b>	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung („Organisation for economic co-operation and development“)
<b>BaFin</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	<b>OLB</b>	Oldenburgische Landesbank AG
<b>BCM</b>	Business Continuity Management	<b>Pkt</b>	Punkt
<b>BilMoG</b>	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz	<b>plc</b>	Aktiengesellschaft („public limited company“)
<b>BRL</b>	Brasilianischer Real	<b>PRISM</b>	Property-Casualty Insurance Risk Model
<b>CAD</b>	Kanadischer Dollar	<b>QIS 5</b>	fünfte quantitative Auswirkungstudie
<b>CAT</b>	catastrophe	<b>RechVersV</b>	Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen
<b>CHF</b>	Schweizer Franken	<b>Repo-Markt</b>	Repurchase-Markt
<b>CNY</b>	Chinesischer Renminbi Yuan	<b>ROSNO</b>	Russian People’s Insurance Society
<b>Corp.</b>	Corporation	<b>RSU</b>	Restricted Stock Units
<b>CRisP</b>	Credit Risk Reporting Platform	<b>S.A.</b>	Aktiengesellschaft („Société Anonyme“)
<b>CZK</b>	Tschechische Krone	<b>S.a.r.l.</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung („Société à responsabilité limitée“)
<b>DAX</b>	Deutscher Aktienindex	<b>S.A.S</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung („Société par actions simplifiée“)
<b>DCF</b>	Discounted Cash Flow	<b>S.p.A.</b>	Aktiengesellschaft („Società per Azioni“)
<b>DVFA</b>	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management	<b>S.r.l.</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung („Societate cu răspundere limitată“)
<b>e.V.</b>	eingetragener Verein	<b>SAR</b>	Stock Appreciation Rights
<b>EEA</b>	European Economic Area	<b>SE</b>	Europäische Gesellschaft („Societas Europaea“)
<b>EGHGB</b>	Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch	<b>SEK</b>	Schwedische Krone
<b>EIOPA</b>	European Insurance and Occupational Pensions Authority	<b>SEBG</b>	Gesetz über die Beteiligung der Arbeitnehmer in einer Europäischen Gesellschaft („SE-Beteiligungsgesetz“)
<b>ERM</b>	Enterprise Risk Management	<b>SGD</b>	Singapur-Dollar
<b>ESTG</b>	Einkommenssteuergesetz	<b>stv.</b>	stellvertretend
<b>EU</b>	Europäische Union	<b>THB</b>	Thailändischer Baht
<b>EUR</b>	Euro	<b>TRL</b>	Türkische Lira
<b>f. e. R.</b>	für eigene Rechnung	<b>Tsd</b>	Tausend
<b>FATF</b>	Financial Action Task Force on Money Laundering	<b>u. ä. R.</b>	und ähnliche Rückstellungen
<b>GBP</b>	Britische Pfund	<b>UK</b>	United Kingdom
<b>GCC</b>	Group Compensation Committee	<b>US</b>	United States
<b>GEI</b>	Group Equity Incentives	<b>USA</b>	United States of America
<b>GIF</b>	Global Issues Forum	<b>USD</b>	US-Dollar
<b>GmbH</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	<b>VAG</b>	Versicherungsaufsichtsgesetz
<b>HGB</b>	Handelsgesetzbuch	<b>VaR</b>	Value at Risk
<b>HR</b>	Human Resources	<b>VersVergV</b>	Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen
<b>HUF</b>	Ungarischer Forint	<b>VVaG</b>	Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit
<b>IDW</b>	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.	<b>WpHG</b>	Wertpapierhandelsgesetz
<b>IEC</b>	International Executive Committee	<b>WpÜG</b>	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards		
<b>i.H.v.</b>	in Höhe von		
<b>Inc.</b>	Incorporated Company		
<b>i.S.v.</b>	im Sinne von		
<b>JPY</b>	Japanischer Yen		
<b>KWG</b>	Kreditwesengesetz		
<b>KG</b>	Kommanditgesellschaft		
<b>L.P.</b>	Limited Partnership		

