

# **Verschmelzung**

**der Allianz Aktiengesellschaft  
und  
der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ  
Società per Azioni  
zur Allianz SE  
- Verschmelzungsdokumentation der  
Allianz Aktiengesellschaft -**

# INHALT

## TEIL A

<b>Verschmelzungsplan</b>	<b>Seite</b>	<b>3</b>
---------------------------	--------------	----------

## TEIL B

<b>Verschmelzungsbericht des Vorstands der Allianz Aktiengesellschaft</b>	<b>Seite</b>	<b>85</b>
---	--------------	-----------

## TEIL C

<b>Prüfungsbericht des Allianz Verschmelzungsprüfers</b>	<b>Seite</b>	<b>274</b>
--	--------------	------------

**TEIL A**  
**Verschmelzungsplan**

**mit Anlagen:**

**Anlage I:     Satzung der Allianz SE**

**Anlage II:    Bekanntmachung gemäß Art. 21 SE-Verordnung**

# VERSCHMELZUNGSPLAN

<b>VERSCHMELZUNGSPLAN</b>	<b>PROGETTO DI FUSIONE</b>
<p data-bbox="301 577 639 607">FÜR DIE VERSCHMELZUNG</p> <p data-bbox="209 779 735 882">ZWISCHEN DER ALLIANZ AKTIENGESELLSCHAFT, KÖNIGINSTR. 28, D-80802 MÜNCHEN, DEUTSCHLAND</p> <p data-bbox="240 949 703 1016">– nachfolgend auch „Allianz AG“ oder „aufnehmende Gesellschaft“ –</p> <p data-bbox="413 1189 531 1218">UND DER</p> <p data-bbox="209 1379 735 1482">RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, Corso Italia 23, Mailand, Italien</p> <p data-bbox="261 1554 683 1621">– nachfolgend auch „RAS“ oder „übertragende Gesellschaft“ –</p>	<p data-bbox="995 577 1203 607">PER LA FUSIONE</p> <p data-bbox="847 779 1350 882">FRA ALLIANZ AKTIENGESELLSCHAFT, KÖNIGINSTR. 28, D-80802 MONACO DI BAVIERA, GERMANIA</p> <p data-bbox="858 949 1337 1016">– di seguito anche “Allianz AG” o la “Società Incorporante” –</p> <p data-bbox="1086 1189 1109 1218">E</p> <p data-bbox="815 1379 1382 1482">RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, Corso Italia 23, Milano, Italia</p> <p data-bbox="842 1554 1353 1621">– di seguito anche “RAS” o la “Società Incorporanda” –</p>

### Präambel

Die Allianz AG ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts München, Deutschland, unter HRB 7158 eingetragene Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in München, Deutschland. Ihr Grundkapital beträgt EUR 1.039.462.400 und ist eingeteilt in 406.040.000 Stückaktien („Allianz-Aktien“). Gemäß § 2 Abs. 2 der Satzung der Allianz AG lauten die Allianz-Aktien auf den Namen und können nur mit Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden, die nur dann verweigert werden kann, wenn die Allianz AG es aus außerordentlichen Gründen im Interesse des Unternehmens für erforderlich hält. Sonstige Aktien der Allianz AG, insbesondere Vorzugsaktien, bestehen nicht.

Die Allianz AG ist die Holdinggesellschaft der Allianz Gruppe („Allianz Gruppe“), die in den Bereichen der Versicherung, des Bankgeschäfts, der Vermögensverwaltung und sonstiger Finanz-, Beratungs- und ähnlicher Dienstleistungen tätig ist.

Die RAS ist eine im Unternehmensregister (*Registro delle Imprese*) Mailand, Italien, unter Nummer 00218610327 eingetragene Aktiengesellschaft italienischen Rechts (*Società per Azioni*) mit Sitz in Mailand, Italien. Ihr Grundkapital (*Capitale Sociale*) beträgt EUR 403.336.202,40, welches in 670.886.994 Stammaktien mit Stimmrecht (*Azioni Ordinarie*) („RAS-Stammaktien“) sowie 1.340.010 auf den Inhaber lautende Vorzugsaktien ohne Stimmrecht (*Azioni di Risparmio*) („RAS-Vorzugsaktien“) mit einem Nennwert von EUR 0,60 je Aktie eingeteilt ist.

### Premesse

Allianz AG è una società per azioni (*Aktiengesellschaft*) costituita conformemente alla legge tedesca, iscritta presso il Registro delle Imprese del Tribunale di Monaco di Baviera, Germania, con il n. HRB 7158, e con sede legale in Monaco di Baviera, Germania. Il capitale sociale (*Grundkapital*) è pari ad Euro 1.039.462.400, suddiviso in n. 406.040.000 azioni senza valore nominale (le “Azioni Allianz”). Ai sensi dell’articolo 2, secondo comma, dello statuto sociale di Allianz AG, le Azioni Allianz sono nominative e possono essere trasferite solo con il consenso della società, che tuttavia può essere negato solo qualora Allianz AG lo ritenga necessario per circostanze straordinarie nell’interesse della società. Allianz AG non ha emesso altre categorie di azioni, in particolare non vi sono azioni privilegiate (*Vorzugsaktien*).

Allianz AG è la società capogruppo dell’omonimo gruppo Allianz (il “Gruppo Allianz”), che opera nei settori assicurativo, bancario, della gestione del risparmio nonché in altri settori finanziari, di consulenza, *et similia*.

RAS è una società per azioni costituita conformemente alla legge italiana, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano, Italia, con codice fiscale e numero di iscrizione 00218610327, e con sede legale in Milano, Italia. Il capitale sociale è pari ad Euro 403.336.202,40 suddiviso in 670.886.994 azioni ordinarie aventi diritto di voto (le “Azioni Ordinarie di RAS”) e 1.340.010 azioni di risparmio senza diritto di voto al portatore (le “Azioni di Risparmio di RAS”). Sia le Azioni Ordinarie di RAS che le Azioni di Risparmio di RAS hanno un valore nominale pari ad Euro 0,60 cadauna.

Die Allianz AG war an der RAS bereits vor der Ankündigung der nachfolgend beschriebenen Zusammenführung der beiden Unternehmen seit mehreren Jahren mit 372.438.983 der Stammaktien und damit mit etwa 55,51 % der Stammaktien beteiligt.

Am 8. bzw. 11. September 2005 haben der Vorstand der Allianz AG sowie der Verwaltungsrat (*Consiglio di Amministrazione*) der RAS beschlossen, die Allianz AG und die RAS in einer Europäischen Gesellschaft (*Societas Europaea*) („SE“) zusammenzuführen. Dies soll durch die Verschmelzung der RAS auf die Allianz AG erfolgen, wobei die Allianz AG im Rahmen der Verschmelzung die Rechtsform einer SE annimmt.

Als ersten Schritt zur Zusammenführung hat die Allianz AG den Aktionären von RAS ein freiwilliges Barangebot unterbreitet. Im Rahmen dieses Barangebots hat die Allianz AG 139.719.262 RAS-Stammaktien und 328.867 RAS-Vorzugsaktien erworben, so dass die Allianz AG zusammen mit den bereits zuvor gehaltenen RAS-Stammaktien nunmehr 512.158.245 RAS-Stammaktien hält, was etwa 76,3 % des in Form von RAS-Stammaktien bestehenden RAS-Grundkapitals und etwa 76,2 % des gesamten RAS Grundkapitals entspricht. Zusammen mit außerhalb des Barangebots erworbenen RAS-Vorzugsaktien hält die Allianz AG 954.788 RAS-Vorzugsaktien, was etwa 71,3 % des in Form von RAS-Vorzugsaktien bestehenden RAS-Grundkapitals und etwa 0,1 % des gesamten RAS-Grundkapitals entspricht.

Eine weitere vorbereitende Maßnahme zur Zusammenführung besteht darin, dass die RAS ihr Geschäft vor Wirksamwerden der

Allianz AG è azionista di RAS da prima dell'annuncio dell'operazione di integrazione descritta nel presente progetto di fusione e possedeva 372.438.983 Azioni Ordinarie di RAS, pari a circa il 55,51% delle Azioni Ordinarie di RAS.

Sia il Consiglio di gestione (*Vorstand*) di Allianz AG che il Consiglio di Amministrazione di RAS hanno approvato, rispettivamente in data 8 e 11 settembre 2005, un'operazione di integrazione fra Allianz AG e RAS con costituzione di una Società Europea (*Societas Europaea*, di seguito "SE"). Ciò verrà effettuato mediante la fusione di RAS in Allianz AG con contestuale assunzione da parte di quest'ultima della veste giuridica di Società Europea.

In una prima fase di detta operazione di integrazione, Allianz AG ha già lanciato un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria in contanti sulle azioni di RAS, all'esito della quale ha acquistato 139.719.262 Azioni Ordinarie di RAS e 328.867 Azioni di Risparmio di RAS, cosicché insieme alle azioni già possedute prima dell'inizio dell'operazione e insieme alle 119.020 Azioni di Risparmio di RAS acquistate al di fuori dell'offerta pubblica Allianz AG è arrivata ora a possedere 512.158.245 Azioni Ordinarie di RAS, che rappresentano circa il 76,3% del capitale sociale di RAS rappresentato da Azioni Ordinarie di RAS e circa il 76,2% dell'intero capitale sociale di RAS, e 954.788 Azioni di Risparmio di RAS, che rappresentano circa il 71,3% della categoria e circa lo 0,1% dell'intero capitale sociale di RAS.

Una fase successiva dell'operazione di integrazione è rappresentata dal conferimento, che avrà efficacia prima del

Verschmelzung in eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der RAS ausgliedert, die unter RAS Italia S.p.A. (zukünftig „RAS S.p.A.“) mit Sitz in Mailand, Italien, firmiert. Hierdurch wird sichergestellt, dass die bisher direkt durch die RAS betriebenen Versicherungsaktivitäten mit Wirksamwerden der Verschmelzung nicht auf die Allianz AG übertragen werden. Ausgenommen von der Ausgliederung sind lediglich die Beteiligungen der RAS an der RAS INTERNATIONAL N.V., Amsterdam, sowie die Minderheitsbeteiligungen der RAS an der Koc Allianz Sigorta A.S., Istanbul, der Koc Allianz Hayat ve Emeklilik A.S., Istanbul, und der Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A., Lissabon. Außerdem verbleiben verschiedene Steuerforderungen und -verbindlichkeiten, verschiedene auf bestimmte Verwaltungsfunktionen bezogene Aktiva und Passiva sowie ungefähr 60 Mitarbeiter bei der RAS.

Im Rahmen der Verschmelzung steht den RAS-Stammaktionären sowie den RAS-Vorzugsaktionären, die an der Beschlussfassung der außerordentlichen RAS-Gesellschafterversammlungen über die Verschmelzung nicht teilnehmen oder gegen sie stimmen, das Recht zu, vor Wirksamwerden der Verschmelzung ihre Aktien gegen bar zu veräußern. Gemäß Art. 2437 ff. des italienischen Zivilgesetzbuchs (*Codice Civile*) wird die Barabfindung berechnet als der Durchschnitt der Schlusskurse der Aktien an der italienischen Börse in den letzten sechs Monaten vor Veröffentlichung der Einladungen zu den außerordentlichen RAS-Gesellschafterversammlungen. Diese Einladungen sind am 27. September 2005 veröffentlicht worden, so dass auf der Grundlage des so ermittelten Durchschnitts der Schlusskurse der Barabfindungspreis je RAS-Stammaktie EUR 16,72 und je RAS-Vorzugsaktie EUR 24,24 beträgt. Sofern das Barabfindungsrecht ausgeübt wird,

completamento della fusione, dell'attività assicurativa di RAS in favore di una società dalla stessa interamente partecipata avente la denominazione sociale di RAS Italia S.p.A. (che assumerà la denominazione sociale "RAS S.p.A"), con sede sociale a Milano, Italia, con la conseguenza che l'attività assicurativa sino ad oggi svolta direttamente da RAS non verrà trasferita ad Allianz AG a seguito dell'efficacia della fusione. La partecipazione detenuta da RAS in RAS INTERNATIONAL N.V., Amsterdam, così come le partecipazioni di minoranza detenute da RAS in Koc Allianz Sigorta A.S., Istanbul, in Koc Allianz Hayat ve Emeklilik A.S., Istanbul, e in Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A., Lisbona, non sono ricomprese nel perimetro del conferimento. Inoltre, alcune partite attive e passive di natura fiscale, alcune partite attive e passive relative a determinate funzioni amministrative, così come circa 60 dipendenti rimarranno in capo a RAS.

Nell'ambito della fusione, sia agli azionisti ordinari di RAS che agli azionisti di risparmio di RAS che non avranno concorso alle deliberazioni delle rispettive assemblee di RAS o che si siano opposti a tali delibere chiamate ad approvare la fusione, spetterà il diritto alla liquidazione in contanti le proprie azioni prima dell'efficacia della fusione (diritto di recesso). Il valore di liquidazione delle azioni viene determinato, ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile italiano, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura della Borsa italiana delle azioni RAS durante i sei mesi che hanno preceduto la pubblicazione degli avvisi di convocazione delle assemblee straordinaria e speciale. Gli avvisi di convocazione delle assemblee sono stati pubblicati nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana in data 27 settembre 2005, cosicché, sulla base del criterio di determinazione del valore di liquidazione delle azioni appena descritto, in caso di recesso il valore di liquidazione

kann sich die Anzahl der von Allianz AG gehaltenen RAS-Aktien vor dem Wirksamwerden der Verschmelzung weiter erhöhen (siehe auch § 5.2).

Dies vorausgeschickt vereinbaren die Allianz AG und die RAS:

### **§ 1 Verschmelzung der RAS auf die Allianz AG**

Die RAS wird auf die Allianz AG (als übernehmender Rechtsträger) im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme ohne Liquidation gemäß Art. 17 Abs. 2 lit. a) der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 (im folgenden „SE-VO“) verschmolzen. Mit Wirksamwerden der Verschmelzung geht das gesamte Aktiv- und Passivvermögen der RAS auf die Allianz AG über, die RAS erlischt und die Allianz AG nimmt die Rechtsform einer SE an. Die Allianz AG wird neue Allianz-Aktien an die Stammaktionäre und die Vorzugsaktionäre der RAS nach näherer Maßgabe der Bestimmungen dieses Verschmelzungsplans ausgeben.

### **§ 2 Wirksamwerden der Verschmelzung, Verschmelzungstichtag**

2.1 Die Verschmelzung wird mit ihrer Eintragung im Handelsregister am Sitz der Allianz AG wirksam (vgl. Art. 27 Abs. 1 SE-VO).

di ogni Azione Ordinaria di RAS è pari ad Euro 16,72 e il valore di liquidazione di ogni Azione di Risparmio di RAS è pari ad Euro 24,24. Per effetto dell'esercizio del diritto di recesso, il numero di azioni RAS posseduto da Allianz AG potrà ancora aumentare (vedi anche Sezione 5.2.).

Ciò premesso Allianz AG e RAS concordano quanto segue:

### **SEZIONE 1 Fusione di RAS in Allianz AG**

RAS si fonderà in Allianz AG (quest'ultima in qualità di società incorporante) mediante una fusione per incorporazione senza liquidazione ai sensi dell'articolo 17, comma 2, lettera a), del Regolamento CE n. 2157/2001 del Consiglio dell'8 ottobre 2001 (di seguito il "Regolamento SE"). Per effetto della fusione l'intero patrimonio attivo e passivo di RAS verrà trasferito in capo ad Allianz AG, RAS si estinguerà, e Allianz AG assumerà la veste giuridica di SE. Allianz AG emetterà nuove Azioni Allianz da assegnare agli azionisti ordinari e di risparmio RAS, ai termini e alle condizioni del presente progetto di fusione.

### **SEZIONE 2 Decorrenza degli effetti della fusione, Data di Imputazione Contabile**

2.1 Gli effetti della fusione decorreranno dall'iscrizione della fusione presso il Registro delle Imprese del luogo in cui ha la propria sede sociale Allianz AG (cfr. articolo 27, comma 1, del Regolamento SE).

<p>2.2 Für Zwecke der Rechnungslegung erfolgt die Übernahme des Vermögens der RAS mit Wirkung zum Beginn des 1. Januar des Jahres, in dem die Verschmelzung mit Eintragung im Handelsregister am Sitz der Allianz AG wirksam wird. Von diesem Zeitpunkt an gelten alle Handlungen und Geschäfte der RAS und der Allianz AG für Zwecke der Rechnungslegung als für Rechnung der Allianz SE vorgenommen („Verschmelzungstichtag“).</p>	<p>2.2 Dal punto di vista contabile, l’acquisizione del patrimonio attivo e passivo di RAS avrà effetto retroattivo a decorrere dal 1° gennaio dell’anno in cui la fusione avrà efficacia mediante iscrizione della stessa presso il Registro delle Imprese del luogo in cui ha la propria sede sociale Allianz AG. Da questo momento, tutte le operazioni ed i negozi effettuati da RAS e Allianz AG si considerano, da un punto di vista contabile, compiute dalla SE (Data di Imputazione Contabile).</p>
<p>2.3 Der Vorstand der Allianz AG wird dafür Sorge tragen, dass die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der Allianz AG erst erfolgt, nachdem etwaige Dividenden der Allianz AG und der RAS für das Geschäftsjahr, das dem Wirksamwerden der Verschmelzung vorangeht, ausbezahlt worden sind.</p>	<p>2.3 Il Consiglio di Gestione (<i>Vorstand</i>) di Allianz AG garantirà che l’iscrizione della fusione presso il Registro delle Imprese di Allianz AG venga effettuata solo successivamente all’eventuale pagamento dei dividendi, sia di Allianz AG che di RAS, relativi all’esercizio che precede quello in cui la fusione avrà efficacia.</p>
<p><b>§ 3</b> <b>Europäische Gesellschaft (SE)</b></p>	<p><b>SEZIONE 3</b> <b>Società Europea (SE)</b></p>
<p>3.1 Mit Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister am Sitz der Allianz AG nimmt die Allianz AG gemäß Art. 17 Abs. 2 Satz 2 und Art. 29 Abs. 1 lit. d) SE-VO <i>ipso iure</i> die Rechtsform einer SE an.</p>	<p>3.1 Contestualmente alla iscrizione della fusione presso il Registro delle Imprese del luogo in cui ha la propria sede sociale Allianz AG, Allianz AG assumerà ipso iure la forma di SE, ai sensi dell’articolo 17, comma 2, secondo periodo e all’articolo 29, comma 1, lettera d), del Regolamento SE.</p>
<p>3.2 Die Firma der SE lautet „Allianz SE“.</p>	<p>3.2 La denominazione sociale della SE è “Allianz SE”.</p>
<p>3.3 Sitz der Allianz SE ist München, Deutschland.</p>	<p>3.3 La sede legale di Allianz SE è in Monaco di Baviera, Germania.</p>

<p>3.4 Die Allianz SE erhält die als <b><u>Anlage I</u></b> beigefügte Satzung. Dabei entsprechen zum Zeitpunkt des Rechtsformwechsels der Allianz AG in eine <i>Societas Europaea</i></p> <p>(i) die in § 2 Abs. 1 der Satzung der Allianz SE genannte Grundkapitalziffer der in § 2 Abs. 1 der Satzung der Allianz AG ausgewiesenen Grundkapitalziffer,</p> <p>(ii) die Beträge der genehmigten Kapitalia gemäß § 2 Abs. 3 und 4 der Satzung der Allianz SE jeweils den Beträgen der noch vorhandenen genehmigten Kapitalia gemäß § 2 Abs. 3 und 4 der Satzung der Allianz AG und</p>	<p>3.4 Allianz SE adotterà lo statuto allegato al presente progetto di fusione quale <b><u>Allegato I</u></b>. In ogni caso al momento dell'assunzione della veste giuridica di <i>Societas Europaea</i> da parte di Allianz AG, corrisponderanno tra loro:</p> <p>(i) l'ammontare del capitale sociale descritto alla Sezione 2, comma 1, dello statuto sociale di Allianz SE e il capitale sociale descritto alla Sezione 2, comma 1, dello statuto sociale di Allianz AG,</p> <p>(ii) l'ammontare degli aumenti di capitale autorizzati ("<i>genehmigtes Kapital</i>") ai sensi della Sezione 2, comma 3 e 4 dello statuto sociale di Allianz SE e l'ammontare ancora rimanente degli aumenti di capitale autorizzati agli amministratori ai sensi della Sezione 2, comma 3 e 4, dello statuto sociale di Allianz AG, e</p>
---	--

<p>(iii) der Betrag des bedingten Kapitals gemäß § 2 Abs. 5 und der Betrag des bedingten Kapitals gemäß § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz SE jeweils den in § 2 Abs. 5 und § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz AG ausgewiesenen Beträgen, wobei in § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz SE überhaupt nur dann ein bedingtes Kapital vorgesehen sein soll, wenn die Schaffung eines bedingten Kapitals gemäß Vorschlag zu Tagesordnungspunkt 5 der außerordentlichen Hauptversammlung am 8. Februar 2006 in § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz AG zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung wirksam geworden ist.</p> <p>Hierzu wird der Aufsichtsrat der Allianz SE ermächtigt und zugleich angewiesen, etwaige sich aus dem vorangehenden Satz ergebende Änderungen der Fassung des Entwurfs der Satzung der Allianz SE vorzunehmen.</p>	<p>(iii) l'ammontare dell'aumento di capitale condizionale ("<i>bedingtes Kapital</i>") ai sensi della Sezione 2, comma 5, e l'ammontare del capitale condizionale ai sensi della Sezione 2, comma 6, dello statuto sociale di Allianz SE e, rispettivamente le somme riportate nella Sezione 2, comma 5, e nella Sezione 2, comma 6, dello statuto sociale di Allianz AG, fermo restando che nella Sezione 2, comma 6, dello statuto sociale di Allianz SE la creazione di capitale condizionale è prevista solamente nel caso in cui l'istituzione di capitale condizionale secondo quanto previsto dalla proposta all'ordine del giorno 5 dell'assemblea straordinaria in data 8 febbraio 2006 nella Sezione 2, comma 6, dello statuto sociale di Allianz AG sarà entrata in vigore al momento dell'efficacia della fusione.</p> <p>A tal fine, il Consiglio di Sorveglianza (<i>Aufsichtsrat</i>) di Allianz SE è autorizzato e al contempo incaricato di modificare la bozza di statuto di Allianz SE in conformità a quanto sopra.</p>
<p>Allianz AG und RAS sind sich darüber einig, dass mit Wirksamwerden der Verschmelzung durch Eintragung in das Handelsregister am Sitz der Allianz AG allein die deutsche Fassung der Satzung der Allianz SE wegen der Publizitätsfunktion des Handelsregisters verbindlich ist.</p>	<p>Allianz AG e RAS concordano che – con l'efficacia della fusione mediante iscrizione presso il Registro delle Imprese del luogo in cui ha la propria sede sociale Allianz AG – lo statuto di Allianz SE, esclusivamente in lingua tedesca, sarà vincolante in conseguenza della pubblicità presso il Registro delle Imprese.</p>

<p style="text-align: center;"><b>§ 4</b> <b>Ausgliederung des Geschäftes der RAS auf die RAS Italia S.p.A.</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>SEZIONE 4</b> <b>Conferimento del complesso aziendale di RAS in favore di RAS Italia S.p.A.</b></p>
<p>4.1 Vor Wirksamwerden der Verschmelzung gliedert die RAS ihr Geschäft auf die RAS Italia S.p.A (zukünftig firmierend unter RAS S.p.A.), eine 100%-ige Tochtergesellschaft der RAS, aus und schlägt ihrer außerordentlichen Gesellschafterversammlung (<i>Assemblea Straordinaria</i>) der RAS-Stammaktionäre eine entsprechende Änderung des Unternehmensgegenstands der RAS vor. Ausgenommen von der Ausgliederung sind lediglich die Beteiligungen der RAS an der RAS INTERNATIONAL N.V., Amsterdam, sowie die Minderheitsbeteiligungen der RAS an der Koc Allianz Sigorta A.S., Istanbul, der Koc Allianz Hayat ve Emeklilik A.S., Istanbul, und der Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A., Lissabon. Außerdem verbleiben verschiedene Steuerforderungen und -verbindlichkeiten, verschiedene auf Verwaltungsfunktionen bezogene Aktiva und Passiva sowie ungefähr 60 Mitarbeiter bei der RAS.</p>	<p>4.1 Prima dell'efficacia della fusione, RAS conferirà le proprie attività assicurative in favore di RAS Italia S.p.A. (che in futuro assumerà la denominazione sociale di "RAS S.p.A."), una società interamente partecipata da RAS, e a tal riguardo l'assemblea straordinaria degli azionisti ordinari di RAS è chiamata a deliberare le modifiche alla clausola dell'oggetto sociale di RAS. La partecipazione detenuta da RAS in RAS INTERNATIONAL N.V., Amsterdam, così come le partecipazioni di minoranza detenute da RAS in Koc Allianz Sigorta A.S., Istanbul, in Koc Allianz Hayat ve Emeklilik A.S., Istanbul, e in Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A., Lisbona, non sono ricomprese nel perimetro del conferimento. Inoltre, alcune partite attive e passive di natura fiscale, alcune partite attive e passive relative a determinate funzioni amministrative, così come circa 60 dipendenti rimarranno in capo a RAS.</p>
<p>4.2 Der Vorstand der Allianz AG und der Verwaltungsrat der RAS werden sicherstellen, dass die Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister am Sitz der Allianz AG erst dann erfolgt, nachdem die Ausgliederung gemäß § 4.1 wirksam geworden ist.</p>	<p>4.2 Il Consiglio di Gestione (<i>Vorstand</i>) di Allianz AG e il Consiglio di Amministrazione di RAS garantiranno che la fusione sia iscritta presso il Registro delle Imprese del luogo in cui ha la propria sede sociale Allianz AG successivamente all'efficacia del conferimento ai sensi della Sezione 4.1.</p>

<p style="text-align: center;"><b>§ 5</b> <b>Barabfindungsrecht der RAS-Aktionäre</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>SEZIONE 5</b> <b>Diritto di recesso degli azionisti di RAS</b></p>
<p>5.1 Nach den anwendbaren Vorschriften des italienischen Zivilgesetzbuches (<i>Codice Civile</i>) wird ein Barabfindungsrecht gewährt an:</p> <p>a) RAS-Stamm- und -Vorzugsaktionäre, die an den Abstimmungen der außerordentlichen Gesellschafterversammlung (i) über die Änderung des satzungsmäßigen Gesellschaftszwecks der RAS infolge der Ausgliederung des Geschäfts der RAS oder (ii) über die Zustimmung zu diesem Verschmelzungsplan, sofern dieser vorsieht, dass die aufnehmende Gesellschaft ihren Gesellschaftssitz nicht in Italien haben wird, nicht teilnehmen bzw. dagegen stimmen werden;</p> <p>b) RAS-Vorzugsaktionäre, die an der Abstimmung der außerordentlichen Gesellschafterversammlung der RAS-Vorzugsaktionäre über die Zustimmung zum Verschmelzungsplan nicht teilnehmen oder dagegen stimmen, vorausgesetzt, dass den RAS-Vorzugsaktionären im Zuge der Verschmelzung keine Aktien der Allianz SE mit speziellen wirtschaftlichen Rechten, wie sie bei den RAS-Vorzugsaktien bestehen, gewährt werden.</p> <p>Gemäß Art. 2437-ter des italienischen Zivilgesetzbuchs (<i>Codice Civile</i>) errechnet sich die Höhe der Barabfindung aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der RAS-Stamm- bzw. Vorzugsaktien</p>	<p>5.1 Ai sensi delle disposizioni del codice civile italiano, spetterà il diritto di recesso:</p> <p>a) agli azionisti di risparmio e agli azionisti ordinari di RAS che non concorreranno alle deliberazioni dell'assemblea straordinaria di RAS o si opporranno a delibere riguardanti: (i) la modifica della clausola dell'oggetto sociale in relazione al conferimento dell'attività italiana di RAS, o (ii) l'approvazione del presente progetto di fusione, considerato che la sede legale della Società Incorporante non sarà in Italia, e</p> <p>b) agli azionisti di risparmio di RAS che non concorreranno alle deliberazioni dell'assemblea speciale dei possessori di Azioni di Risparmio di RAS riguardante la deliberazione di approvazione del presente progetto di fusione, o si opporranno a tali delibere, considerato che Allianz AG assegnerà agli azionisti di risparmio di RAS Azioni Allianz SE prive di diritti patrimoniali privilegiati come quelli spettanti alle Azioni di Risparmio di RAS.</p> <p>Ai sensi dell'articolo 2437-ter del Codice Civile italiano, il valore di liquidazione delle azioni si determina facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura della Borsa Italiana delle</p>

an der italienischen Börse innerhalb der Sechs-Monatsfrist vor Veröffentlichung der Einladungen zu den außerordentlichen Gesellschafterversammlungen der RAS-Aktionäre, die über die Verschmelzung bzw. über die Änderung des satzungsmäßigen Gesellschaftszwecks beschließen. Diese Einladungen sind am 27. September 2005 veröffentlicht worden, so dass auf der Grundlage des so ermittelten Durchschnitts der Schlusskurse die Barabfindung je RAS-Stammaktie EUR 16,72 und je RAS-Vorzugsaktie EUR 24,24 beträgt. RAS-Aktionäre, die das Barabfindungsrecht ausgeübt haben und die Barabfindung erhalten haben, sind nicht berechtigt, etwaige weitere Dividendenzahlungen der RAS zu erhalten.

5.2 Die RAS-Stammaktien und RAS-Vorzugsaktien, für die das Barabfindungsrecht ausgeübt wird, sind den verbleibenden RAS-Aktionären, und damit auch der Allianz AG, von der RAS zum Erwerb anzubieten. Die verbleibenden RAS-Aktionäre haben Anspruch auf Erwerb dieser RAS-Aktien im Verhältnis ihrer jeweiligen Beteiligung an der RAS. Die Allianz AG wird die ihr angebotenen RAS-Aktien und auch die Aktien erwerben, die von den übrigen verbleibenden RAS-Aktionären nicht übernommen werden.

Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio RAS durante il periodo di sei mesi che hanno preceduto la pubblicazione degli avvisi di convocazione delle assemblee straordinaria e speciale degli azionisti RAS chiamate a deliberare sulla fusione e sulla modifica della clausola statutaria sull'oggetto sociale. Gli avvisi di convocazione delle assemblee sono stati pubblicati in data 27 settembre 2005, di tal che, sulla base del criterio di determinazione del valore di liquidazione delle azioni appena descritto, in caso di recesso il valore di liquidazione di ogni Azione Ordinaria di RAS è pari ad Euro 16,72 e il valore di liquidazione di ogni Azione di Risparmio di RAS è pari ad Euro 24,24. Agli azionisti di RAS che esercitino il recesso e ai quali siano liquidate le azioni oggetto di recesso non spetteranno eventuali dividendi che RAS dovesse distribuire.

5.2 Sia le Azioni Ordinarie di RAS sia le Azioni di Risparmio di RAS in merito alle quali sarà esercitato il diritto di recesso sono da offrire in opzione agli altri azionisti di RAS (e dunque anche ad Allianz AG). I rimanenti azionisti di RAS potranno acquistare le azioni offerte in proporzione alle azioni possedute. Allianz AG ha manifestato la propria intenzione di esercitare il diritto di opzione e contestualmente anche il diritto di prelazione sull'intero inoptato.

<p style="text-align: center;"><b>§ 6</b> <b>Umtauschverhältnis im Rahmen der Verschmelzung</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>SEZIONE 6</b> <b>Rapporto di cambio nell'ambito della fusione</b></p>
<p>6.1 Als Folge der Übertragung des Vermögens der RAS im Wege der Verschmelzung gewährt die Allianz AG mit Wirksamwerden der Verschmelzung den zu diesem Zeitpunkt vorhandenen Aktionären der RAS für je 19 (neunzehn) RAS-Stammaktien 3 (drei) Aktien der Allianz SE sowie für je 19 (neunzehn) RAS-Vorzugsaktien 3 (drei) Aktien der Allianz SE. Die Allianz AG erhält im Rahmen der Verschmelzung für die von ihr selbst gehaltenen RAS-Stammaktien und RAS-Vorzugsaktien, d.h. auch für solche, die im Rahmen des Barabfindungsrechts (siehe § 5) durch die Allianz AG erworben werden, keine Aktien der Allianz SE. Entsprechendes gilt für etwaige von der RAS gehaltene eigene Aktien.</p>	<p>6.1 In conseguenza del trasferimento del patrimonio attivo e passivo di RAS per effetto della fusione, Allianz AG assegnerà, a seguito dell'efficacia della fusione, agli azionisti di RAS a tale data, n. 3 (tre) azioni Allianz SE per n. 19 (diciannove) Azioni Ordinarie di RAS e n. 3 (tre) azioni Allianz SE per n. 19 (diciannove) Azioni di Risparmio di RAS. Nel contesto della fusione, Allianz AG non riceverà in concambio azioni Allianz SE in cambio di Azioni Ordinarie di RAS e di Azioni di Risparmio di RAS, ivi incluse quelle che verranno acquistate da Allianz AG ad esito della procedura di recesso (vedi Sezione 5). Lo stesso troverà applicazione per le azioni proprie detenute da RAS.</p>
<p>6.2 Die gemäß vorstehendem § 6.1 gewährten Allianz-Aktien nehmen ab dem Verschmelzungstichtag (§ 2) am Gewinn der Allianz AG teil.</p>	<p>6.2 Le Azioni Allianz che verranno assegnate ai sensi della precedente Sezione 6.1 daranno diritto alla partecipazione agli utili di Allianz AG a far data dalla Data di Imputazione Contabile della fusione (Sezione 2).</p>
<p>6.3 Weitere Gegenleistungen, insbesondere Geldzahlungen, gewährt die Allianz AG – vorbehaltlich anderweitiger Regelungen in diesem Verschmelzungsplan – den Aktionären der übertragenden Gesellschaft nicht.</p>	<p>6.3 Nessun conguaglio, e in particolare nessun conguaglio in denaro, verrà riconosciuto dalla Allianz AG agli azionisti della Società Incorporanda, salvo diverse disposizioni in questo progetto di fusione.</p>

**§ 7  
Kapitalerhöhung**

- 7.1 Zur Durchführung der Verschmelzung wird die Allianz AG ihr Grundkapital um bis zu EUR 64.315.543,04 (in Worten: EUR Vierundsechzigmillionendrei hundertfünfzehntausendfünfhundertdreiundvierzig und 4 Cent) erhöhen. Die Kapitalerhöhung erfolgt durch Ausgabe von bis zu 25.123.259 Stück Allianz-Aktien.
- 7.2 Soweit die Allianz AG Aktien an der RAS oder die RAS eigene Aktien hält, wird das Kapital der Allianz AG gemäß Art. 18 SE-VO i.V.m. § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 UmwG nicht erhöht.

**§ 8  
Treuhand**

- 8.1 Die RAS hat als Treuhand für den Empfang der zu gewährenden Allianz-Aktien und die Auslieferung an die Aktionäre der RAS die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, Deutschland, bestellt, die sich der Deutsche Bank S.p.A., Mailand, Italien, als Erfüllungsgehilfin zwecks Aktienumtausches bedient.
- 8.2 Die Allianz AG wird die neuen Allianz-Aktien dem Treuhand

**SEZIONE 7  
Aumento di capitale**

- 7.1 A servizio della fusione, Allianz AG aumenterà il proprio capitale sociale di un ammontare massimo di Euro 64.315.543,04 (in lettere: Euro sessantaquattromilionitrecentoquindicimilacinquecentoquarantatre e 4 centesimi). A fronte dell'aumento del capitale sociale verranno emesse fino ad un massimo di n. 25.123.259 Azioni Allianz.
- 7.2 Nella misura in cui Allianz AG possiede azioni in RAS e nella misura in cui RAS detenga azioni proprie, il capitale sociale di Allianz AG non verrà aumentato ai sensi dell'articolo 18 del Regolamento SE in collegamento con la Sezione 68, comma 1, primo periodo, n. 1 e n. 2 della Legge tedesca sulle trasformazioni (*Umwandlungsgesetz*).

**SEZIONE 8  
Il fiduciario**

- 8.1 RAS ha nominato Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, Germania quale fiduciario incaricato di ricevere le Azioni Allianz che verranno emesse a servizio della fusione e di assegnare le stesse agli azionisti di RAS; la Deutsche Bank Aktiengesellschaft si avvale della Deutsche Bank S.p.A., Milano, Italia, come ausiliario per effettuare il concambio delle azioni.
- 8.2 Allianz AG assegnerà le Azioni Allianz di nuova emissione sotto

nach erfolgter Eintragung der Kapitalerhöhung gemäß § 7 in das Handelsregister am Sitz der Allianz AG und vor Einreichung der Verschmelzungsurkunde zum Unternehmensregister am Sitz der RAS in Form einer Globalurkunde übergeben und den Treuhänder anweisen, nach Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der Allianz AG und Umtausch der Aktien der Allianz AG im Verhältnis 1:1 in Aktien der Allianz SE den Aktionären der RAS Zug-um-Zug gegen Übertragung ihrer RAS-Aktien den Besitz an den ihnen zustehenden Aktien der Allianz SE zu verschaffen. Die Verschaffung des Besitzes erfolgt durch entsprechende Umschreibung in den Depots, in denen die RAS-Aktien eingebucht sind, durch den zentralen Wertpapierverwahrer Monte Titoli S.p.A im Wege der Girosammeldepotgutschrift. Die Kosten für die Durchführung des Aktienumtausches trägt die Allianz AG.

## § 9

### **Sonderrechtsinhaber und Inhaber anderer Wertpapiere**

- 9.1 Den Inhabern von RAS-Vorzugsaktien werden gemäß § 6.1 Stammaktien der Allianz SE gewährt. Weitergehende Leistungen sind nicht vorgesehen.
- 9.2 Das geschäftsführende Mitglied (*Amministratore Delegato*) des Verwaltungsrats (*Consiglio di Amministrazione*) der RAS, Herr Paolo Vagnone, sowie weitere in

forma di certificato azionario globale al fiduciario (*Globalurkunde*) dopo che l'aumento di capitale (ai sensi della Sezione 7) sarà stato iscritto e prima che l'atto di fusione venga depositato presso il Registro delle Imprese del luogo in cui ha la propria sede sociale RAS e incaricherà il fiduciario di assegnare le azioni in Allianz SE spettanti agli azionisti di RAS a fronte della restituzione delle azioni RAS solo a seguito dell'iscrizione della fusione presso il Registro delle Imprese del luogo in cui ha la propria sede sociale Allianz AG e contestualmente al concambio di Azioni Allianz in cambio di azioni di Allianz SE secondo un rapporto di sostituzione di 1 a 1. L'assegnazione verrà effettuata mediante relativa iscrizione del trasferimento in conti titoli, sui quali sono gestite le azioni in RAS, attraverso la società di gestione degli strumenti finanziari Monte Titoli S.p.A.. Allianz AG sosterrà i costi per il concambio delle azioni .

## SEZIONE 9

### **Titolari di azioni fornite di diritti speciali e portatori di titoli diversi dalle azioni**

- 9.1 Ai possessori di Azioni di Risparmio di RAS verranno assegnate in concambio Azioni Allianz SE ai sensi della Sezione 6.1. Non sono previste in loro favore ulteriori prestazioni.
- 9.2 Nel febbraio 2005 sulla base dei piani di stock option, il membro esecutivo (*Amministratore Delegato*) del Consiglio di Amministrazione RAS, l'Ing. Paolo

Italien beschäftigte Führungskräfte der RAS Gruppe, die nicht Mitglied des Verwaltungsrats der RAS sind, haben im Februar 2005 als Teil ihrer Vergütung aufgrund eines Aktienoptionsplans 1.200.000 Aktienoptionen erhalten (davon 100.000 Aktienoptionen für Herrn Paolo Vagnone, der zu diesem Zeitpunkt Geschäftsführer (*Direttore Generale*) der RAS war), die zum Erwerb der gleichen Anzahl RAS-Stammaktien zu einem Preis von EUR 17,085 je Aktie berechtigen. Der Ausübungspreis entspricht dem Durchschnittskurs der RAS-Stammaktien im Monat vor der Ausgabe der Optionen, d.h. im Zeitraum vom 31. Dezember 2004 bis zum 31. Januar 2005. Nach den Ausgabebedingungen sind die Aktienoptionen vom 1. Februar 2008 bis zum 31. Januar 2012 ausübbar, vorausgesetzt dass (i) die RAS im Geschäftsjahr 2005 mindestens 80 % ihrer Planziele sowohl hinsichtlich des Wertzuwachses gemäß dem EVA®-Konzept (*economic value added*) als auch hinsichtlich des Jahresüberschusses nach IAS erreicht, und (ii) im Zeitpunkt der Ausübung der jeweiligen Aktienoptionen der Preis der RAS-Stammaktien mindestens 10 % über dem Durchschnittskurs vom Januar 2005 liegt (d.h. mindestens bei EUR 18,794).

Aufgrund des Ausscheidens bestimmter Begünstigter unter diesem Aktienoptionsplan hat sich die Zahl der ausübaren Aktienoptionen auf 953.000 (davon 100.000 Aktienoptionen für Herrn

Vagnone, così come altri Dirigenti del gruppo RAS in Italia che non sono membri del Consiglio di Amministrazione, hanno ricevuto quale parte della propria remunerazione n. 1.200.000 opzioni su azioni – stock options – (di cui 100.000 stock options in favore dell'Ing. Paolo Vagnone, al momento della assegnazione Direttore Generale della RAS) che legittimano i beneficiari ad acquistare un ammontare equivalente di Azioni Ordinarie di RAS ad un prezzo pari ad Euro 17,085 per azione. Tale prezzo di esercizio corrisponde alla media dei prezzi delle Azioni Ordinarie di RAS nel mese che ha preceduto l'emissione delle stock options, e cioè nel periodo dal 31 dicembre 2004 al 31 gennaio 2005. In conformità con i termini e le modalità di emissione, il diritto di esercitare le stock option è esercitabile dal 1° febbraio 2008 fino al 31 gennaio 2012, a condizione che: (i) nell'esercizio 2005 RAS abbia raggiunto almeno l'80 % dei propri obiettivi sia in termini di EVA® (Economic Value Added) che di entrate nette annuali ai sensi degli IAS e (ii) al momento dell'esercizio del proprio diritto da parte di ciascun beneficiario, il prezzo delle Azioni Ordinarie di RAS sia maggiore almeno di almeno il 10 % della media dei prezzi registrata nel gennaio 2005 (almeno Euro 18,794).

In conseguenza della cessazione del rapporto di lavoro con alcuni beneficiari di tale piano di stock option, il numero di stock options di cui sopra si è attualmente ridotto a n. 953.000 (di cui 100.000 stock options in favore dell'Ing. Paolo

Paolo Vagnone) reduziert.

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung werden diese Aktienoptionen wie folgt umgestellt: Die Berechtigten erhalten das Recht, bis zu 173.241 Aktien der Allianz SE anstatt 953.000 RAS-Stammaktien zu erwerben. Davon entfallen 18.178 Aktien der Allianz SE auf Herrn Paolo Vagnone. Der Ausübungspreis beträgt dabei EUR 93,99 je Aktie der Allianz SE und entspricht dem Durchschnittskurs der Allianz-Aktien im gleichen Referenzzeitraum, der für die Festlegung des ursprünglichen Ausübungspreises für die RAS-Stammaktien maßgeblich war, d.h. im Zeitraum vom 31. Dezember 2004 bis zum 31. Januar 2005. Die Anzahl der Aktien der Allianz SE, die bei Ausübung der Optionen an die Berechtigten zu liefern ist, berechnet sich nach dem Verhältnis des ursprünglichen Ausübungspreises für die RAS-Stammaktie zum Ausübungspreis für die Aktien der Allianz SE. Ausübungsbedingung ist, dass die RAS im Geschäftsjahr 2005 mindestens 80 % ihrer Planziele sowohl hinsichtlich des Wertzuwachses gemäß dem EVA®-Konzept (*economic value added*) als auch hinsichtlich des Jahresüberschusses nach IAS erreicht. Die Allianz AG beabsichtigt, die Ansprüche auf Erwerb von Aktien der Allianz SE aus eigenen Aktien zu bedienen.

Vagnone).

A seguito del completamento della fusione, le stock options di cui sopra verranno adattate come segue: i beneficiari avranno il diritto di acquistare fino ad un massimo di 173.241 azioni Allianz SE al posto delle 953.000 Azioni Ordinarie di RAS. Di queste, 18.178 azioni Allianz SE sono in favore dell'Ing. Paolo Vagnone. Il prezzo di esercizio sarà pari ad Euro 93,99 per ciascuna azione Allianz SE e corrisponde alla media dei prezzi delle Azioni Allianz registrata durante lo stesso periodo di riferimento che è stato utilizzato per determinare il prezzo di esercizio originariamente previsto per l'acquisto delle Azioni Ordinarie di RAS, e cioè il periodo dal 31 dicembre 2004 al 31 gennaio 2005. Il numero di azioni Allianz SE che verranno consegnate ai beneficiari a seguito dell'esercizio delle stock options sarà calcolato secondo il rapporto fra l'originario prezzo di esercizio per l'acquisto di ciascuna Azione Ordinaria di RAS e il prezzo di esercizio per l'acquisto di ciascuna azione Allianz SE. Il diritto di esercitare le stock option è esercitabile a condizione che RAS nell'esercizio 2005 abbia raggiunto almeno l'80 % dei propri obiettivi sia in termini di EVA® (Economic Value Added) che di entrate nette annuali ai sensi degli IAS. A fronte di tale diritto di opzione per l'acquisto di azioni Allianz SE, Allianz AG intende utilizzare azioni proprie.

<b>§ 10 Sondervorteile</b>	<b>SEZIONE 10 Vantaggi particolari</b>
<p>10.1 Weder den Mitgliedern der Verwaltungs-, Leitungs-, Aufsichts- oder Kontrollorgane der RAS oder der Allianz AG noch den Abschlussprüfern, den Verschmelzungsprüfern oder sonstigen Sachverständigen beider Gesellschaften wurden oder werden vorbehaltlich § 9.2, § 10.2, § 10.3 und § 10.4 anlässlich der Verschmelzung besondere Vorteile im Sinne des Art. 20 Abs. 1 lit. g) SE-VO gewährt.</p>	<p>10.1 Salvo quanto previsto alle Sezioni 9.2, 10.2, 10.3 e 10.4, non sono e non saranno attribuiti vantaggi particolari in connessione con la fusione, ai sensi dell' articolo 20, comma 1, lettera g), del Regolamento SE, ai membri degli organi di amministrazione, di direzione, di vigilanza o di controllo di RAS e di Allianz AG né agli esperti indipendenti che esaminano il progetto di fusione o ad altri esperti di ambedue le società che sono stati coinvolti nella fusione.</p>
<p>10.2 Dem geschäftsführenden Mitglied (<i>Amministratore Delegato</i>) des Verwaltungsrats (<i>Consiglio di Amministrazione</i>) der RAS, Herrn Paolo Vagnone, sowie weiteren in Italien beschäftigten Führungskräften der RAS Gruppe, die nicht Mitglied des Verwaltungsrats der RAS sind, wurde im Vorfeld der Verschmelzung das Recht eingeräumt, ihre im Jahr 2004 gewährten Aktienoptionen vorzeitig – d.h. während der Laufzeit des öffentlichen Barangebots der Allianz AG zum Erwerb von RAS-Aktien vom 20. Oktober bis 23. November 2005 und nicht erst während des ursprünglich bestimmten Ausübungszeitraums für die Aktienoptionen vom 1. Februar 2006 bis zum 31. Januar 2011 – auszuüben. Von diesem Recht haben alle Berechtigten Gebrauch gemacht mit der Folge, dass RAS diesen Berechtigten insgesamt 680.000 RAS-Stammaktien – davon 50.000 RAS-Stammaktien an das</p>	<p>10.2 Antecedentemente alla fusione, al membro esecutivo (Amministratore Delegato) del Consiglio di Amministrazione RAS, l'Ing. Paolo Vagnone, e ad altri Dirigenti del gruppo RAS in Italia, che non sono membri del Consiglio di Amministrazione di RAS, è stata concessa la facoltà di esercitare i propri diritti di stock option percepite nel 2004 in anticipo (cioè durante il periodo di offerta pubblica di acquisto della Allianz AG per l'acquisto di azioni RAS dal 20 ottobre 2005 al 23 novembre 2005 e non solo durante il periodo originario di esercitabilità dal 1° febbraio 2006 fino al 31 gennaio 2011). Tutti i beneficiari hanno esercitato tali diritti e, per l'effetto, RAS ha assegnato agli stessi un totale di n. 680.000 Azioni Ordinarie di RAS, di cui 50.000 all'amministratore delegato Ing. Paolo Vagnone, ad un prezzo di esercizio pari ad Euro 14,324 per ciascuna Azione Ordinaria di RAS.</p>

geschäftsführende Mitglied des Verwaltungsrats Paolo Vagnone – zum Ausübungspreis von EUR 14,324 je RAS-Stammaktie gewährt hat.

10.3 Aus Gründen rechtlicher Vorsorge wird in diesem Zusammenhang darauf hingewiesen, dass, unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeit des Aufsichtsrats der Allianz SE, davon auszugehen ist, dass die ab 1. Januar 2006 amtierenden Mitglieder des Vorstands der Allianz AG zu Vorständen der Allianz SE bestellt werden. Mitglieder des Vorstands der Allianz AG ab 1. Januar 2006 sind die Herren Michael Diekmann, Dr. Paul Achleitner, Clement Booth, Jan R. Carendi, Enrico Cucchiani, Dr. Joachim Faber, Dr. Helmut Perlet, Dr. Gerhard Rupprecht, Jean-Philippe Thierry, Dr. Herbert Walter und Dr. Werner Zedelius.

Darüber hinaus sollen Mitglieder und Ersatzmitglieder aus dem Kreis der Anteilseignervertreter des Aufsichtsrats der Allianz AG zu Mitgliedern bzw. Ersatzmitgliedern des Aufsichtsrats der Allianz SE bestellt werden (siehe § 6 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 Satz 1 der diesem Verschmelzungsplan als Anlage I anliegenden Satzung der Allianz SE).

10.4 Ferner wird aus Gründen der rechtlichen Vorsorge darauf hingewiesen, dass Mitglieder des

10.3 Per completezza, si rileva che, nonostante la competenza del Consiglio di Sorveglianza di Allianz SE ai sensi del diritto tedesco in materia di società per azioni, si presume che i membri del Consiglio di Gestione (*Vorstand*) di Allianz AG in carica al 1° gennaio 2006 siano nominati membri del Consiglio di Gestione (*Vorstand*) di Allianz SE. I membri del Consiglio di Gestione (*Vorstand*) di Allianz AG al 1° gennaio 2006 saranno i signori Michael Diekmann, Dr. Paul Achleitner, Clement Booth, Jan R. Carendi, Enrico Cucchiani, Dr. Joachim Faber, Dr. Helmut Perlet, Dr. Gerhard Rupprecht, Jean-Phillipe Thierry, Dr. Herbert Walter e il Dr. Werner Zedelius.

Inoltre, i membri effettivi e supplenti, provenienti dalle fila dei rappresentanti degli azionisti, del Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz AG saranno nominati rispettivamente membri effettivi o supplenti del Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz SE (v. Sezione 6, paragrafo 2, primo periodo, e paragrafo 3, primo periodo, dello statuto di Allianz SE che è allegato al presente progetto di fusione quale Allegato I).

10.4 Per completezza, si rileva inoltre che i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio

Verwaltungsrats und des Kontrollorgans *Collegio Sindacale* der RAS bereits vor Wirksamwerden der Verschmelzung im Zuge der Ausgliederung des Geschäfts der RAS auf die RAS Italia S.p.A., Mailand, Italien, zukünftig firmierend unter RAS S.p.A., zu Mitgliedern des Verwaltungsrats bzw. des Kontrollorgans *Collegio Sindacale* der RAS Italia S.p.A., zukünftig firmierend unter RAS S.p.A., bestellt wurden. Dies sind für den Verwaltungsrat der RAS bzw. der RAS Italia S.p.A. die Herren Giuseppe Vita, Michael Diekmann, Paolo Vagnone, Paolo Biasi, Detlev Brempkamp, Carlo Buora, Vittorio Colao, Nicola Costa, Rodolfo De Benedetti, Klaus Duehrkop, Pietro Ferrero, Francesco Micheli, Salvatore Orlando, Dr. Helmut Perlet, Giampiero Pesenti, Andrea Pininfarina, Gianfelice Rocca und Carlo Salvatori, wobei Herr Brempkamp und Herr Duehrkop mit Wirkung zum 31. Dezember 2005 ausscheiden. Ihnen folgen Enrico Cucchiani und Dr. Joachim Faber nach. Für das Kontrollorgan *Collegio Sindacale* der RAS bzw. der RAS Italia S.p.A. sind dies die Herren Pietro Manzonetto, Paolo Pascot und Giorgio Stroppiana sowie als Ersatzmitglied Michele Carpaneda.

**§ 11**  
**Rechte von Gläubigern und**  
**Minderheitsaktionären**

Die Rechte von Gläubigern und Minderheitsaktionären der Allianz AG und der RAS werden in **Anlage II** beschrieben.

Sindacale di RAS sono stati nominati membri del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del Collegio Sindacale di RAS Italia S.p.A., Milano, Italia (che assumerà la denominazione sociale di RAS S.p.A.) in un momento anteriore all'efficacia della fusione, nell'ambito del conferimento del complesso aziendale italiano di RAS in favore di RAS Italia S.p.A. (che assumerà la denominazione sociale di RAS S.p.A.). Per il Consiglio di Amministrazione di RAS, rispettivamente di RAS Italia S.p.A. sono i signori Giuseppe Vita, Michael Diekmann, Paolo Vagnone, Paolo Biasi, Detlev Brempkamp, Carlo Buora, Vittorio Colao, Nicola Costa, Rodolfo De Benedetti, Klaus Duehrkop, Pietro Ferrero, Francesco Micheli, Salvatore Orlando, Dr. Helmut Perlet, Giampiero Pesenti, Andrea Pininfarina, Gianfelice Rocca e Carlo Salvatori, e al posto dei signori Brempkamp e Duehrkop, che dal 1° gennaio 2006 cesseranno di essere membri, Enrico Cucchiani e Dr. Joachim Faber. Per il Collegio Sindacale di RAS, rispettivamente di RAS Italia S.p.A. sono i signori Pietro Manzonetto, Paolo Pascot e Giorgio Stroppiana nonché come membro supplente Michele Carpaneda.

**SEZIONE 11**  
**Diritti dei creditori e**  
**degli azionisti di minoranza**

I diritti dei creditori e degli azionisti di minoranza di Allianz AG e di RAS sono descritti nell'**Allegato II**.

**§ 12**  
**Angaben zum Verfahren zur**  
**Vereinbarung**  
**über die Beteiligung der Arbeitnehmer**

12.1 Zur Sicherung der erworbenen Rechte der Arbeitnehmer der Allianz AG und der RAS auf Beteiligung an Unternehmensentscheidungen ist im Zusammenhang mit der Verschmelzung und der damit verbundenen Gründung einer SE ein Verfahren über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE durchzuführen. Ziel ist der Abschluss einer Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der SE, insbesondere also über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat der Allianz SE und das Verfahren zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer entweder durch die Bildung eines SE-Betriebsrats oder in einer sonstigen mit dem Vorstand der Allianz AG und dem Verwaltungsrat der RAS zu vereinbarenden Weise.

Das Verfahren zur Beteiligung der Arbeitnehmer ist geprägt von dem Grundsatz des Schutzes der erworbenen Rechte der Arbeitnehmer der an der Gründung der SE beteiligten Unternehmen, also der Allianz AG und der RAS. Der Umfang der Beteiligung der Arbeitnehmer in der SE wird durch die Begriffsbestimmung in § 2 Abs. 8 SE-Beteiligungsgesetz (SEBG), der im Wesentlichen Art. 2 lit. h) der Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des

**SEZIONE 12**  
**Informazioni circa le procedure per**  
**l'accordo sul coinvolgimento dei**  
**lavoratori**

12.1 Al fine di assicurare, nel contesto della fusione e della contestuale costituzione di una SE, i diritti di cui già godono i lavoratori di Allianz AG e di RAS con riferimento al proprio coinvolgimento nel processo decisionale della società, deve essere svolta una procedura per il coinvolgimento dei lavoratori in Allianz SE. L'obiettivo di detta procedura è il raggiungimento di un accordo circa le modalità di coinvolgimento dei lavoratori nella SE, in particolare con riguardo alla partecipazione nel Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz SE e la procedura di informazione e consultazione dei lavoratori mediante la costituzione di una rappresentanza dei lavoratori nella SE oppure mediante altra modalità che dovrà essere concordata con il Consiglio di Gestione (*Vorstand*) di Allianz AG e con il Consiglio di Amministrazione di RAS.

La procedura di coinvolgimento dei lavoratori è modellata in base al principio di protezione dei diritti goduti dai lavoratori delle società partecipanti alla costituzione della SE, ovvero di Allianz AG e di RAS. L'ampiezza del coinvolgimento dei lavoratori nella SE è determinato dalla definizione dei termini di cui alla Sezione 2, comma 8, della Legge sul coinvolgimento dei lavoratori nella SE ("*SE-Beteiligungsgesetz, SEBG*"), che essenzialmente ricalca quanto previsto all'Articolo 2, lettera h), della Direttiva 2001/86/CE del

Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer folgt, bestimmt. Beteiligung der Arbeitnehmer ist danach der Oberbegriff für jedes Verfahren – insbesondere aber die Unterrichtung, Anhörung und Mitbestimmung –, das es den Vertretern der Arbeitnehmer ermöglicht, auf die Beschlussfassung innerhalb der Gesellschaft Einfluss zu nehmen. Unterrichtung bezeichnet in diesem Zusammenhang die Unterrichtung des SE-Betriebsrats oder anderer Arbeitnehmervertreter durch die Leitung der SE über Angelegenheiten, welche die SE selbst oder eine ihrer Tochtergesellschaften oder einen ihrer Betriebe in einem anderen Mitgliedstaat betreffen oder die über die Befugnisse der zuständigen Organe auf der Ebene des einzelnen Mitgliedstaates hinausgehen. Anhörung meint neben der Stellungnahme der Arbeitnehmervertreter zu entscheidungserheblichen Vorgängen den Austausch zwischen Arbeitnehmervertretern und Unternehmensleitung und die Beratung mit dem Ziel der Einigung, wobei die Unternehmensleitung jedoch in ihrer Entscheidung frei bleibt. Die weitest gehende Einflussnahme wird durch die Mitbestimmung gewährt; sie bezieht sich entweder auf das Recht, Mitglieder des Aufsichtsrats zu bestellen oder zu wählen oder alternativ auf das Recht, diese selbst vorzuschlagen oder Vorschlägen Dritter zu widersprechen.

Consiglio dell'8 ottobre 2001 che completa lo statuto della Società Europea per quanto riguarda il coinvolgimento dei lavoratori. Per coinvolgimento dei lavoratori, di conseguenza, si intende qualsiasi procedura – in particolare di informazione, consultazione e partecipazione – mediante la quale i rappresentanti dei lavoratori possono esercitare un'influenza sulle decisioni che devono essere adottate nell'ambito della società. Per informazione in tale contesto si intende l'informazione dell'organo di rappresentanza dei lavoratori e/o dei rappresentanti dei lavoratori nella SE da parte del Management della SE su problemi che riguardano la stessa SE, qualsiasi affiliata e dipendenza della medesima situata in un altro Stato Membro, o su questioni che esulano dai poteri degli organi decisionali a livello di un unico Stato Membro. Per diritto di consultazione si intende, oltre alle opinioni espresse da parte dei rappresentanti dei lavoratori su eventi significativi a fini decisionali, l'apertura di un dialogo e di uno scambio di opinioni fra il management della SE e l'organo di rappresentanza dei lavoratori così come la consultazione con l'obiettivo di raggiungere un accordo comune; fermo restando in ogni caso che il management conserva il potere di decidere autonomamente. La partecipazione dei lavoratori rappresenta la forma di influenza più ampia; essa comprende il diritto di nominare o eleggere membri del Consiglio di Sorveglianza o, in alternativa, il diritto di raccomandare la designazione di detti membri o di opporsi alla proposta effettuata da terzi.

12.2 Die Allianz AG besitzt als Konzernobergesellschaft derzeit einen nach dem deutschen Mitbestimmungsgesetz von 1976 („MitbestG 1976“) paritätisch zusammengesetzten Aufsichtsrat mit zwanzig Mitgliedern. Im Hinblick auf die Wahl der zehn Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Allianz AG sind derzeit nur die in Deutschland tätigen Arbeitnehmer der Konzernunternehmen nach Maßgabe des MitbestG 1976 aktiv und passiv wahlberechtigt. Mit Wirksamwerden der Verschmelzung und Umwandlung der Allianz AG in eine SE enden die Ämter der Arbeitnehmervertreter ebenso wie die Ämter der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat der Allianz AG. Die Regelungen des MitbestG 1976 zur Vertretung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat der Allianz AG werden ersetzt durch das Regelwerk des SEBG und dessen Gebote.

Darüber hinaus bestehen in anderen Gruppenunternehmen auf Basis der jeweils einschlägigen Vorschriften weitere Aufsichtsräte, in denen die Arbeitnehmer Mitbestimmungsrechte haben. Bei der Allianz besteht derzeit neben den Betriebsräten der einzelnen Betriebe und den Gesamtbetriebsräten der einzelnen deutschen Konzernunternehmen ein Konzernbetriebsrat; diese sind sämtlich von der Gründung der SE nicht betroffen. Darüber hinaus besteht

12.2 In qualità di capogruppo del Gruppo Allianz, Allianz AG ha un Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) composto da venti membri che sono ripartiti, in modo eguale fra loro, in conformità con quanto previsto dalla Legge di codeterminazione del 1976 (*„Mitbestimmungsgesetz 1976“*). Per quanto concerne l'elezione dei dieci rappresentanti dei lavoratori facenti parte del Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz AG, solo i lavoratori impiegati in Germania godono del diritto di elettorato attivo e passivo in conformità alle previsioni della Legge di codeterminazione del 1976. A seguito dell'efficacia della fusione con contestuale assunzione della veste giuridica di SE da parte di Allianz AG, l'incarico degli attuali rappresentanti dei lavoratori così come degli azionisti nel Consiglio di Sorveglianza cesserà. Le disposizioni della Legge di codeterminazione del 1976 (*„Mitbestimmungsgesetz 1976“*) sulla rappresentanza dei lavoratori nel Consiglio di Sorveglianza di Allianz AG verranno sostituite dalle disposizioni dello SE-Beteiligungsgesetz..

Inoltre, in altre società appartenenti al Gruppo vi sono Consigli di Sorveglianza in cui i dipendenti godono di diritti di partecipazione, in virtù delle leggi applicabili. In Allianz AG, oltre ai comitati di lavoratori presenti nelle singole dipendenze e ai comitati generali di lavoratori presenti nelle singole società tedesche appartenenti al gruppo, è stato costituito un comitato di lavoratori del Gruppo; tutti questi organi di rappresentanza non saranno interessati dalla

aufgrund der Vereinbarung über die länderübergreifende Unterrichtung und Anhörung von Allianz-Arbeitnehmern in der Fassung des 3. Nachtrags vom 31. März 2003 zwischen der Allianz AG und den Gesamtbetriebsräten der Allianz ein Europäischer Betriebsrat (Allianz Europe Committee – AEC).

Bei der RAS besteht demgegenüber derzeit keine unternehmerische Mitbestimmung, also keine Arbeitnehmervertretung im Verwaltungsrat der RAS, da dies im italienischen Recht nicht vorgesehen ist. Auf betrieblicher Ebene bestehen Betriebsräte.

Die SE-Gründung selbst hat für die Arbeitnehmer der Allianz Gruppe grundsätzlich keine Auswirkungen. Ihre Arbeitsverhältnisse werden wie bisher mit der betreffenden Gruppengesellschaft fortgeführt; im Fall der Arbeitnehmer der Allianz AG werden deren Arbeitsverhältnisse unverändert mit der Allianz SE fortgeführt.

Für die Mitglieder betrieblicher Arbeitnehmervertretungen der Allianz AG und der Allianz Gruppe ergeben sich durch die Umwandlung in eine SE keine Änderungen. Die bestehenden Betriebsräte, Gesamtbetriebsräte, Wirtschaftsausschüsse, der Unternehmensausschuss, der Konzernbetriebsrat und sonstige betriebliche Arbeitnehmervertretungen bleiben

costituzione della SE. Un Comitato Aziendale Europeo (Allianz Europe Committee - AEC) è stato inoltre costituito ai sensi dell'accordo sull'informazione e consultazione transfrontaliera dei lavoratori di Allianz così come modificato dalla terza modifica ("3. *Nachtrag*") datata 31 marzo 2003 fra Allianz AG e gli organi di rappresentanza generale di Allianz.

Diversamente RAS non prevede al momento alcuna forma di partecipazione dei lavoratori alla corporate governance della società, cioè non vi sono rappresentanti dei lavoratori nel Consiglio di Amministrazione di RAS, in quanto ciò non è previsto ai sensi della legge italiana. Vi sono però organismi di rappresentanza dei lavoratori ad un livello operativo.

In linea di principio, la costituzione di una SE di per sé non comporta conseguenze per i lavoratori del gruppo Allianz. I loro rapporti di lavoro continueranno come prima con le rispettive società del gruppo; per quanto concerne i lavoratori di Allianz AG i loro rapporti di lavoro continueranno invariati con Allianz SE.

Con riferimento ai membri degli organismi di rappresentanza dei lavoratori ad un livello operativo sia di Allianz AG che del gruppo Allianz, non vi saranno cambiamenti a seguito del mutamento della veste giuridica in SE. Gli organi di rappresentanza esistenti, i comitati generali di lavoratori, i comitati di consulenza economica ("*Wirtschaftsausschüsse*"), il

erhalten. Lediglich der Fortbestand des AEC hängt vom Ausgang des Verfahrens über die Beteiligung der Arbeitnehmer ab; in jedem Fall würde der AEC im Rahmen der gesetzlichen Auffanglösung durch einen SE-Betriebsrat ersetzt (vgl. §§ 22 ff. SEBG).

Durch die der Verschmelzung der RAS auf die Allianz AG vorgelagerte Ausgliederung ihres Geschäfts (mit Ausnahme bestimmter Beteiligungen und weiterer Vermögensgegenstände) auf die RAS Italia S.p.A. (zukünftig firmierend unter RAS S.p.A.) ergeben sich für die Arbeitnehmer der RAS Besonderheiten. Die überwiegende Mehrzahl der Arbeitnehmer der RAS wird dadurch zu Arbeitnehmern der RAS Italia S.p.A. Ca. 60 Arbeitnehmer werden nicht zu Arbeitnehmern der RAS Italia S.p.A., sondern bleiben zunächst Arbeitnehmer der RAS und werden mit Wirksamwerden der Verschmelzung Arbeitnehmer der Allianz SE.

Die Allianz AG, die RAS und die zuständigen italienischen Gewerkschaften haben am 25. Oktober 2005 eine Vereinbarung geschlossen. Darin ist vorgesehen, dass diejenigen Arbeitsverhältnisse, die auf die RAS Italia S.p.A. übergehen, von letzterer zu den gleichen Bedingungen wie

comitato aziendale (“Unternehmensausschuss”), il comitato dei lavoratori del gruppo (“Konzernbetriebsrat”) e le altre forme di rappresentanza a livello operativo saranno conservate. Solo il mantenimento dell’AEC dipende dall’esito della procedura di coinvolgimento dei lavoratori; qualora si applichino le disposizioni suppletive, la AEC verrà sostituita dall’organo di rappresentanza dei lavoratori nella SE (Sezioni 22 e seguenti dello SE-Beteiligungsgesetz).

Una particolare disciplina troverà applicazione limitatamente a quei lavoratori di RAS che faranno parte del complesso aziendale che verrà conferito da RAS (fatta eccezione per alcune partecipazioni ed altre attività) in RAS Italia S.p.A. (che assumerà la denominazione sociale di RAS S.p.A.), prima dell’efficacia della fusione di RAS in Allianz AG. La maggioranza dei lavoratori di RAS continuerà il proprio rapporto di lavoro con RAS Italia S.p.A. Milano, che assumerà la denominazione sociale di RAS S.p.A. Circa 60 lavoratori non diverranno dipendenti di RAS Italia S.p.A. ma rimarranno, all’inizio, dipendenti di RAS per poi divenire dipendenti di Allianz SE a seguito della fusione.

Il 25 ottobre 2005, Allianz AG, RAS e le competenti organizzazioni sindacali italiane hanno concluso un accordo ai sensi del quale i contratti di lavoro dei dipendenti che verranno trasferiti a RAS Italia S.p.A. verranno assunti e continueranno con quest’ultima alle stesse condizioni di prima, inclusi i

bisher, einschließlich kollektivvertraglicher Regelungen, fortgesetzt werden. Diejenigen RAS-Arbeitnehmer, die mit Wirksamwerden der Verschmelzung zu Arbeitnehmern der Allianz SE werden, werden an ihren bisherigen Arbeitsplätzen weiterbeschäftigt. Ihre Arbeitsverhältnisse werden zu den gleichen Bedingungen fortgeführt, einschließlich der im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung geltenden italienischen kollektivvertraglichen Regelungen. Die bei der RAS derzeit bestehenden kollektivvertraglichen Regelungen gelten auch für nach der Ausgliederung und der Verschmelzung neu eingestellte Arbeitnehmer. Falls sich die Allianz SE entschließen sollte, diejenigen Tätigkeiten einzustellen, die von den auf sie übergehenden Mitarbeitern der RAS ausgeführt werden, haben die betroffenen Mitarbeiter das Recht, innerhalb von 30 Tagen eine Anstellung bei der RAS Italia S.p.A. zu gleichen Arbeitsbedingungen und in der gleichen Position zu verlangen.

12.3 Die Einleitung des Verfahrens der Beteiligung der Arbeitnehmer erfolgt nach den Vorschriften des SEBG. Dieses sieht vor, dass die Leitungen der beteiligten Gesellschaften, d.h. der Vorstand der Allianz AG und der Verwaltungsrat der RAS, die Arbeitnehmer zur Bildung eines Besonderen Verhandlungsgremiums auffordern und die Arbeitnehmer bzw. ihre betroffenen Arbeitnehmervertretungen über das Gründungsvorhaben informieren. Einzuleiten ist das Verfahren – durch die vorgeschriebene

contratti collettivi. I dipendenti di RAS che diverranno dipendenti di Allianz SE nell'ambito della fusione continueranno ad essere impiegati presso gli attuali luoghi di lavoro. Il loro rapporto di lavoro continuerà alle stesse condizioni, compresi gli accordi collettivi in vigore in Italia al momento di efficacia della fusione. Gli accordi collettivi stipulati da RAS verranno applicati a tutti i dipendenti che saranno impiegati successivamente al conferimento e alla fusione. Nel caso in cui Allianz SE dovesse decidere di cessare le attività svolte dagli impiegati RAS che ne sono divenuti dipendenti, tali lavoratori avranno diritto di richiedere l'ottenimento, entro trenta giorni, di una posizione equivalente e degli stessi termini contrattuali in RAS Italia S.p.A.

12.3 L'inizio della procedura di coinvolgimento dei lavoratori è disciplinato dalle disposizioni dello SE-Beteiligungsgesetz, SEBG). Tale legge prevede che gli organi di amministrazione delle società partecipanti alla fusione, cioè il Consiglio di Gestione (*Vorstand*) di Allianz AG e il Consiglio di Amministrazione di RAS, richiedano ai propri dipendenti di costituire una Delegazione Speciale di Negoziazione (*Besonderes Verhandlungsgremium*) e che informino i lavoratori o gli organi rappresentativi dei lavoratori

Information – unaufgefordert und unverzüglich, nachdem die Leitungen der Allianz AG und der RAS den von ihnen aufgestellten Verschmelzungsplan offengelegt haben. Die vorgeschriebene Information der Arbeitnehmer bzw. ihrer betroffenen Vertretungen erstreckt sich insbesondere auf (i) die Identität und Struktur der Allianz AG und der RAS, der betroffenen Tochtergesellschaften und der betroffenen Betriebe und deren Verteilung auf die Mitgliedstaaten; (ii) die in diesen Gesellschaften und Betrieben bestehenden Arbeitnehmersvertretungen; (iii) die Zahl der in diesen Gesellschaften und Betrieben jeweils beschäftigten Arbeitnehmer und die daraus zu errechnende Gesamtzahl der in einem Mitgliedstaat beschäftigten Arbeitnehmer, und (iv) die Zahl der Arbeitnehmer, denen Mitbestimmungsrechte in den Organen dieser Gesellschaften zustehen.

12.4 Es ist gesetzlich vorgesehen, dass die Arbeitnehmer bzw. ihre betroffenen Arbeitnehmersvertretungen innerhalb von zehn Wochen nach Einleitung des Verfahrens durch die vorgeschriebene Information der Arbeitnehmer bzw. ihrer betroffenen Arbeitnehmersvertretungen die Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums wählen oder bestellen sollen, das aus Vertretern der Arbeitnehmer aus allen betroffenen EU-Mitgliedstaaten und betroffenen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) zusammengesetzt ist.

coinvolti, rispettivamente, riguardo la procedura di costituzione. La procedura deve iniziare – per mezzo della richiesta notifica – spontaneamente e senza ritardo ingiustificato dopo che gli organi di amministrazione di Allianz AG e RAS abbiano pubblicato il progetto di fusione. Le informazioni da fornire ai lavoratori o agli organismi di rappresentanza dei lavoratori coinvolti comprendono, in particolare: (i) l'identità e l'organizzazione di Allianz AG e di RAS, delle società affiliate e delle dipendenze coinvolte, e la loro ubicazione negli Stati Membri; (ii) gli organi di rappresentanza dei lavoratori esistenti all'interno di dette società affiliate e dipendenze; (iii) il numero di dipendenti impiegati in dette società affiliate e dipendenze e il numero complessivo di dipendenti impiegati in ciascuno Stato Membro determinato in base a quanto sopra; e (iv) il numero di lavoratori che godono di diritti di partecipazione negli organi societari delle società in cui sono impiegati.

12.4 La legge applicabile prevede che i lavoratori o gli organi rappresentativi dei lavoratori coinvolti nominino o eleggano i membri della Delegazione Speciale di Negoziazione, che è composta da rappresentanti dei lavoratori di tutti gli Stati Membri dell'UE e degli Stati facenti parte dell'Area Economica Europea (EEA) coinvolti, entro dieci settimane dall'inizio della procedura per mezzo della richiesta notifica dei lavoratori o, a seconda del caso, dei loro organi di rappresentanza.

Die Bildung und die Zusammensetzung des Besonderen Verhandlungsgremiums richtet sich im Grundsatz nach deutschem Recht (§ 4 bzw. § 5 SEBG). Für die Wahl bzw. Bestellung der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums aus den einzelnen EU-Mitgliedstaaten und den EWR-Vertragsstaaten sind allerdings die jeweiligen nationalen Vorschriften einschlägig. Die Konstituierung des Besonderen Verhandlungsgremiums liegt in der Verantwortung der Arbeitnehmer und ihrer betroffenen Arbeitnehmervertretungen bzw. der für sie zuständigen Gewerkschaften.

- 12.5 Nach der Benennung der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums, spätestens aber nach Ablauf von zehn Wochen nach Einleitung des Verfahrens durch die vorgeschriebene Information (vgl. § 12.3), können die Leitungen der beteiligten Gesellschaften, also der Allianz AG und der RAS, zur konstituierenden Sitzung des Besonderen Verhandlungsgremiums einladen.

Mit dem Tag, zu dem die Leitungen der beteiligten Gesellschaften zu der konstituierenden Sitzung des Besonderen Verhandlungsgremiums eingeladen haben, beginnen die Verhandlungen. Für die Verhandlungen ist gesetzlich eine Dauer von bis zu sechs Monaten vorgesehen, die allerdings durch einvernehmlichen Beschluss der Verhandlungsparteien auf bis zu ein Jahr verlängert werden kann.

La costituzione e la composizione della Delegazione Speciale di Negoziazione è, in linea di principio, soggetta alla legge tedesca (Sezione 4, rispettivamente Sezione 5 SEBG). Tuttavia, con riferimento alla nomina o elezione dei membri della Delegazione Speciale di Negoziazione da effettuarsi da parte delle società appartenenti a ciascuno Stato Membro dell'UE o Stato facente parte della EEA, verranno applicate le disposizioni normative nazionali. La costituzione della Delegazione Speciale di Negoziazione è di responsabilità dei lavoratori e degli organi rappresentativi dei lavoratori coinvolti, o, a seconda del caso, delle organizzazioni sindacali competenti.

- 12.5 A seguito della nomina dei membri della Delegazione Speciale di Negoziazione, e in ogni caso non più tardi di dieci settimane dall'inizio della procedura per mezzo della richiesta notifica (si veda la Sezione 12.3), sia il management di Allianz AG che quello di RAS convocheranno la Delegazione Speciale di Negoziazione per la riunione costitutiva.

La negoziazione inizia nella data in cui il management di Allianz AG e quello di RAS hanno convocato la Delegazione Speciale di Negoziazione per la riunione costitutiva. La legge applicabile prevede una durata massima della negoziazione pari a sei mesi, la quale, tuttavia, potrà essere estesa fino ad un anno mediante comune accordo delle parti.

Das Verhandlungsverfahren findet auch dann statt, wenn die Frist für die Wahl oder die Bestellung einzelner oder aller Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums aus Gründen, die die Arbeitnehmer zu vertreten haben, überschritten wird (§ 11 Abs. 2 Satz 1 SEBG). Es liegt im Interesse der Arbeitnehmer, die Wahl oder die Bestellung der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums innerhalb der Zehn-Wochen-Frist abzuschließen. Verzögerungen, die nicht von den Arbeitnehmern zu vertreten sind, können zu einer Verlängerung des Verfahrens führen.

Während der laufenden Verhandlungen gewählte oder bestellte Mitglieder sind nicht endgültig ausgeschlossen; sie können sich jederzeit an dem Verhandlungsverfahren beteiligen (§ 11 Abs. 2 Satz 2 SEBG). Ein verspätet hinzukommendes Mitglied muss aber den Verhandlungsstand akzeptieren, den es vorfindet. Ein Anspruch auf Verlängerung der sechsmonatigen Verhandlungsfrist (§ 20 SEBG) besteht nicht.

Ziel der Verhandlungen ist der Abschluss einer Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE. Gegenstand der Verhandlungen ist die Mitbestimmung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat der Allianz SE und die Festlegung des Verfahrens zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer entweder durch Bildung eines SE-Betriebsrats oder in sonstiger Weise.

La procedura di negoziazione ha inoltre luogo qualora il termine ultimo per la nomina o l'elezione di uno o tutti i membri della Delegazione Speciale di Negoziazione sia scaduto per motivi riferibili ai lavoratori (Sezione 11, comma 2, primo periodo dello *SE-Beteiligungsgesetz*, SEBG). È nell'interesse dei lavoratori che sia completata la procedura di elezione o nomina dei membri della Delegazione Speciale di Negoziazione entro le suddette dieci settimane. Eventuali ritardi che non siano ascrivibili ai lavoratori potranno risultare in un prolungamento della procedura.

I membri eletti o nominati durante il corso della negoziazione non sono esclusi dalla partecipazione; essi possono partecipare alle negoziazioni in qualsiasi momento (Sezione 11, comma 2, secondo periodo dello *SE-Beteiligungsgesetz*, SEBG). Qualora un membro si aggiunga in un momento successivo dovrà in ogni caso accettare lo status dei negoziati a tale momento. Non vi è titolo per un prolungamento della procedura al di là dei sei mesi di negoziazione (Sezione 20 dello *SE-Beteiligungsgesetz*, SEBG).

L'obiettivo della negoziazione è il raggiungimento di un accordo riguardante le modalità di coinvolgimento dei lavoratori nell'ambito di Allianz SE. Oggetto delle negoziazioni è la partecipazione dei lavoratori nel Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz SE e l'accordo su una procedura di informazione e consultazione dei lavoratori o mediante la costituzione di un organo di rappresentanza dei lavoratori nella SE o in altro modo.

12.6 Eine Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer zur Mitbestimmung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat soll mindestens Angaben zur Zahl der Arbeitnehmersvertreter im Aufsichtsrat, zum Verfahren, nach dem diese Arbeitnehmersvertreter bestimmt werden, und zu ihren Rechten enthalten. Entsprechend dem Gebot in Art. 40 Abs. 3 SE-VO, § 17 Abs. 1 SEAG wird die Satzung der Allianz SE (Anlage I) die Größe des Aufsichtsrats regeln. Die entsprechende Satzungsbestimmung sieht einen Aufsichtsrat von zwölf Mitgliedern vor. Die Leitungen der Allianz AG und der RAS haben sich ferner darauf verständigt, am Prinzip der paritätischen Mitbestimmung festzuhalten. Dementsprechend sieht die Satzung der Allianz SE vor, dass sechs Mitglieder des Aufsichtsrats auf Vorschlag der Arbeitnehmer von der Hauptversammlung zu bestellen sind. Die geographische Zusammensetzung dieser Arbeitnehmersvertreter bestimmt sich nach einer etwaigen Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer; kommt eine solche nicht zustande, erfolgt die geographische Verteilung nach der gesetzlichen Auffanglösung gemäß nachstehendem § 12.10.

12.7 Im Hinblick auf die Festlegung des Verfahrens zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer ist in der Vereinbarung festzulegen, ob

12.6 L'accordo riguardante le modalità di coinvolgimento dei lavoratori con riferimento alla partecipazione nel Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) deve contenere quantomeno previsioni circa il numero dei rappresentanti dei lavoratori che faranno parte del Consiglio di Sorveglianza, della procedura secondo cui tali rappresentanti dei lavoratori vengono nominati, e dei diritti di tali membri. Ai sensi delle disposizioni dell'articolo 40, comma 3, del Regolamento SE e della Sezione 17, comma 1, dello SEAG, lo statuto di Allianz SE (Allegato I) prevederà il numero di membri del Consiglio di Sorveglianza. Nello statuto di Allianz SE è previsto che il Consiglio di Sorveglianza sarà composto da dodici membri. Il management di Allianz AG e quello di RAS hanno inoltre concordato di mantenere il principio di partecipazione dei lavoratori su base paritaria. Conformemente lo statuto di Allianz SE prevede che sei membri del Consiglio di Sorveglianza devono essere nominati dall'assemblea dei soci su proposta dei lavoratori. La composizione geografica dei rappresentanti dei lavoratori sarà determinata in base all'accordo, nel caso in cui venga raggiunto, sul coinvolgimento dei lavoratori. Qualora tale accordo non possa essere raggiunto, la composizione geografica dei rappresentanti dei lavoratori sarà determinata in base alle disposizioni suppletive ai sensi della Sezione 12.10 che segue.

12.7 Con riferimento alle previsioni disciplinanti l'informazione e la consultazione dei lavoratori, l'accordo deve prevedere se un

ein SE-Betriebsrat gebildet wird. Wird er gebildet, sind die Zahl seiner Mitglieder und die Sitzverteilung, die Unterrichts- und Anhörungsbefugnisse, das zugehörige Verfahren, die Häufigkeit der Sitzungen, die bereitzustellenden finanziellen und materiellen Mittel, der Zeitpunkt des Inkrafttretens der Vereinbarung und ihre Laufzeit sowie die Fälle, in denen die Vereinbarung neu ausgehandelt werden soll, und das dabei anzuwendende Verfahren zu vereinbaren.

Da die Verhandlungsparteien nicht gezwungen sind, einen SE-Betriebsrat zu errichten, können sie auch ein anderes Verfahren vereinbaren, durch das die Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer sichergestellt wird.

In der Vereinbarung soll auch festgelegt werden, dass auch vor strukturellen Änderungen der SE weitere Verhandlungen über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der SE aufgenommen werden.

12.8 Der Abschluss einer Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer bedarf eines Beschlusses des Besonderen Verhandlungsgremiums, das grundsätzlich mit der Mehrheit seiner Mitglieder, die zugleich die Mehrheit der vertretenen Arbeitnehmer repräsentieren muss, beschließt. Falls die ausgehandelte Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer zu einer

organo di rappresentanza dei lavoratori nella SE venga costituito o meno. Qualora esso venga costituito devono essere disciplinati il numero dei propri membri e la distribuzione dei seggi, le attribuzioni e la procedura prevista per l'informazione e la consultazione; la frequenza delle riunioni; le risorse finanziarie e materiali di cui dispone; la data di entrata in vigore e la durata dell'accordo, così come le circostanze in cui l'accordo dovrà essere rinegoziato e la procedura da utilizzare in tal caso.

Dato che le parti della negoziazione non sono obbligate ad optare per la costituzione di un organo di rappresentanza dei lavoratori nella SE, esse possono concordare l'adozione di una differente procedura con cui assicurare l'informazione e la consultazione dei lavoratori.

L'accordo dovrebbe inoltre prevedere che ulteriori negoziazioni riguardanti il coinvolgimento dei lavoratori siano avviate prima dell'effettuazione di cambiamenti strutturali nella SE.

12.8 La conclusione dell'accordo disciplinante le modalità di coinvolgimento dei lavoratori richiede l'adozione di una deliberazione adottata dalla Delegazione Speciale di Negoziazione, che generalmente delibera a maggioranza assoluta dei propri membri, purché tale maggioranza rappresenti anche la maggioranza assoluta dei lavoratori. Qualora i risultati dei negoziati

Minderung von Mitbestimmungsrechten führen würde, gilt stattdessen ein qualifiziertes Mehrheitserfordernis von zwei Dritteln der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums, die mindestens zwei Drittel der Arbeitnehmer in mindestens zwei Mitgliedstaaten repräsentieren müssen.

Eine Minderung der Mitbestimmungsrechte würde bedeuten, dass der Anteil der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsorgan der SE geringer ist als der höchste in den beteiligten Gesellschaften bestehende Anteil oder das Recht, Mitglieder des Aufsichtsorgans der Gesellschaft zu wählen, zu bestellen, zu empfehlen oder abzulehnen, beseitigt oder eingeschränkt wird. Im Aufsichtsrat der Allianz AG stehen den Arbeitnehmern durch die dort nach dem MitbestG 1976 geltende paritätische Mitbestimmung Mitbestimmungsrechte zu, die den in Deutschland tätigen Arbeitnehmern das Recht geben, die Hälfte der zwanzig Mitglieder des Aufsichtsrats der Allianz AG zu wählen. Im Vergleich zu diesem Status wäre bei Beschlussfassung über die Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer zu prüfen, ob eine Minderung der Mitbestimmungsrechte vorliegt.

12.9 Das Besondere Verhandlungsgremium könnte theoretisch auch beschließen, keine Verhandlungen aufzunehmen oder bereits aufgenommene Verhandlungen abzubrechen. Auch hierfür wäre die vorstehend beschriebene

portino ad una riduzione dei diritti di partecipazione, la maggioranza richiesta per decidere di approvare tale accordo è composta dai voti dei due terzi dei membri della Delegazione Speciale di Negoziazione che rappresentino almeno i due terzi dei lavoratori, compresi i voti dei membri che rappresentano i lavoratori occupati in almeno due Stati Membri.

Una riduzione dei diritti di partecipazione si ha qualora la quota dei lavoratori facenti parte del Consiglio di Sorveglianza della SE sia inferiore alla quota più elevata esistente nelle società partecipanti, oppure qualora il diritto di eleggere, nominare, raccomandare o rifiutare membri del Consiglio di Sorveglianza della società sia abolito o ridotto. Nel Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz AG i lavoratori godono di diritti di partecipazione su base paritaria ai sensi dello Mitbestimmungsgesetz 1976 che garantisce ai lavoratori occupati in Germania il diritto di eleggere metà dei venti membri del Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz AG. Al momento del raggiungimento dell'accordo sul coinvolgimento dei lavoratori dovrà essere verificato se ciò comporti una riduzione dei diritti di partecipazione, effettuando un confronto con l'attuale situazione.

12.9 La Delegazione Speciale di Negoziazione potrebbe teoricamente anche decidere di non aprire negoziati o di porre termine a negoziati in corso. Anche tale deliberazione richiederebbe la maggioranza qualificata descritta

qualifizierte Mehrheit erforderlich. Der Aufsichtsrat der Allianz SE wäre dann weder auf Basis einer Vereinbarung noch kraft Gesetzes mitbestimmt; die gesetzliche Auffanglösung des SEBG würde keine Anwendung finden. Die vorgesehene Satzungsregelung würde davon abweichen, so dass die Satzung entweder anzupassen oder die Mitbestimmung allein auf Basis dieser Satzungsregelung durchzuführen wäre.

Ein SE-Betriebsrat würde auch nicht gebildet. Vielmehr würden die Vorschriften über die Unterrichtung und Anhörung in den betroffenen EU-Mitgliedstaaten und den EWR-Vertragsstaaten Anwendung finden, es sei denn, ein Europäischer Betriebsrat besteht. In der Allianz SE würde somit der AEC fortbestehen, dem das Recht auf Unterrichtung und Anhörung weiterhin zustehen würde. Mit dem Beschluss, keine Verhandlungen aufzunehmen oder bereits aufgenommene Verhandlungen abzubrechen, wird das Verfahren über die Beteiligung der Arbeitnehmer beendet.

12.10 Kommt eine Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer innerhalb der vorgesehenen Frist nicht zustande, findet eine gesetzliche Auffanglösung Anwendung; diese kann auch von vornherein als vertragliche Lösung vereinbart werden.

Im vorliegenden Fall hätte die gesetzliche Auffanglösung im Hinblick auf die Mitbestimmung im Aufsichtsrat zur Folge, dass der

sopra. In questo caso, non vi sarebbe alcuna rappresentanza dei lavoratori nel Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz SE né sulla base di accordi né in base alla legge; le disposizioni suppletive di cui allo SEBG non troverebbero applicazione. Le menzionate disposizioni statutarie dovrebbero essere adattate altrimenti la partecipazione verrebbe fondata esclusivamente sulla base delle disposizioni statutarie.

Un organo di rappresentanza dei lavoratori della SE non verrebbe in tal caso costituito. Anzi, le disposizioni regolanti l'informazione e la consultazione all'interno degli Stati Membri dell'UE e degli Stati facenti parte dell'Area Economica Europea (EEA) troverebbero applicazione, a meno che esista un organo di rappresentanza dei lavoratori della SE. Con riferimento ad Allianz SE, l'AEC continuerebbe ad esistere e manterrebbe il diritto di informazione e consultazione. A seguito della decisione della Delegazione Speciale di Negoziazione di non aprire negoziati o di porre termine a negoziati in corso, viene posto fine alla procedura di coinvolgimento dei lavoratori.

12.10 Qualora l'accordo riguardante le modalità di coinvolgimento dei lavoratori non sia raggiunto entro i termini di durata delle negoziazioni, si applicheranno le disposizioni suppletive. L'applicazione di tali disposizioni potrà anche essere stabilita dall'accordo fin dal principio.

Nel caso di specie, le disposizioni suppletive disciplinanti le modalità di partecipazione dei lavoratori nel Consiglio di Sorveglianza

im Aufsichtsrat der Allianz AG geltende Grundsatz paritätischer Mitbestimmung sich bei der Allianz SE fortsetzt, so dass die Hälfte der Mitglieder des Aufsichtsrats der Allianz SE aus Arbeitnehmervertretern besteht. Allerdings würden die Arbeitnehmervertreter nicht mehr allein von den in Deutschland beschäftigten Arbeitnehmern, sondern von allen europäischen Arbeitnehmern gestellt. Auf Grundlage der gegenwärtigen Beschäftigtenzahlen und ihrer Länderverteilung ergäben sich bei einem zwölfköpfigen Aufsichtsrat und sechs Arbeitnehmervertretern vier Sitze für die in Deutschland tätigen Arbeitnehmer, ein Sitz für die in Frankreich tätigen Arbeitnehmer und ein Sitz für die in Großbritannien tätigen Arbeitnehmer der Allianz SE.

Die Arbeitnehmer in Deutschland, Frankreich und Großbritannien müssten nach den in diesen Ländern jeweils geltenden Regeln ihre Arbeitnehmervertreter, die von der Hauptversammlung der Allianz SE zu wählen sind, benennen. Würde eine Benennung nicht erfolgen, müsste der SE-Betriebsrat sie vornehmen.

Im Hinblick auf die Sicherung des Rechts auf Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer der Allianz SE hätte die gesetzliche Auffanglösung zur Folge, dass ein SE-Betriebsrat zu bilden wäre, dessen Aufgabe in der Sicherung der Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer in der SE bestünde. Er wäre zuständig für die Angelegenheiten, die die SE selbst,

prevederebbero che il principio di partecipazione su base paritaria venga mantenuto, in modo che metà dei membri del Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz SE sia composto dai rappresentanti dei lavoratori. Tuttavia, i rappresentanti dei lavoratori non sarebbero nominati solamente dai lavoratori occupati in Germania, bensì da tutti i lavoratori impiegati in Europa. Sulla base dell'attuale numero di lavoratori e della loro distribuzione fra i vari Stati Membri, in un Consiglio di Sorveglianza composto da dodici membri con sei rappresentanti dei lavoratori vi sarebbero quattro seggi per i lavoratori impiegati in Germania, uno per i lavoratori impiegati in Francia e uno per i lavoratori impiegati in Gran Bretagna, da parte della Allianz SE.

I lavoratori impiegati in Germania, Francia e Gran Bretagna dovrebbero nominare i propri rappresentanti, da eleggere dall'assemblea dei soci di Allianz SE, ai sensi delle disposizioni applicabili nei rispettivi paesi. Qualora tale nomina non avvenga, provvederà alla nomina l'organo di rappresentanza dei lavoratori della SE.

Con riferimento alla protezione del diritto di informazione e consultazione dei lavoratori di Allianz SE, le disposizioni suppletive prevedono che, nel caso di specie, sia costituito un organo di rappresentanza dei lavoratori nella SE, la cui funzione sarebbe tutelare il diritto di informazione e consultazione dei lavoratori nella SE. La competenza dell'organo di

eine ihrer Tochtergesellschaften oder einen ihrer Betriebe in einem anderen Mitgliedstaat betreffen, oder die über die Befugnisse der zuständigen Organe auf der Ebene des einzelnen Mitgliedstaates hinausgehen. Der SE-Betriebsrat wäre jährlich über die Entwicklung der Geschäftslage und die Perspektiven der SE zu unterrichten und anzuhören. Über außergewöhnliche Umstände wäre er zu unterrichten und anzuhören. Die Zusammensetzung des SE-Betriebsrats und die Wahl seiner Mitglieder würde grundsätzlich den Bestimmungen über die Zusammensetzung und Bestellung der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums folgen.

12.11 Im Fall der gesetzlichen Auffanglösung ist während des Bestehens der SE alle zwei Jahre von der Leitung der SE zu prüfen, ob Veränderungen in der SE, ihren Tochtergesellschaften und Betrieben eine Änderung der Zusammensetzung des SE-Betriebsrates erforderlich machen. Im Fall der gesetzlichen Auffanglösung hat der SE-Betriebsrat ferner vier Jahre nach seiner Einsetzung mit der Mehrheit seiner Mitglieder darüber zu beschließen, ob Verhandlungen über eine Vereinbarung zur Arbeitnehmerbeteiligung in der SE aufgenommen werden sollen oder die bisherige Regelung weiter gelten soll. Wird der Beschluss gefasst, über eine Vereinbarung über die Arbeitnehmerbeteiligung zu ver-

rappresentanza dei lavoratori concernerebbe le questioni che riguardano la SE o qualsiasi affiliata o dipendenza situata in un altro Stato Membro ovvero che superano i poteri degli organi decisionali a livello di ogni singolo Stato Membro. L'organo di rappresentanza dei lavoratori nella SE dovrebbe essere informato e consultato, almeno una volta all'anno, con riferimento all'evoluzione delle attività e delle prospettive della SE. Dovrebbe essere informato e consultato qualora si verificano circostanze eccezionali. La composizione dell'organo di rappresentanza dei lavoratori nella SE così come l'elezione dei suoi membri verrebbe determinata, in linea di principio, ai sensi delle disposizioni applicabili alla composizione e alla nomina dei membri della Delegazione Speciale di Negoziazione.

12.11 Qualora vengano applicate le disposizioni suppletive, durante l'esistenza della SE, la composizione dell'organo di rappresentanza dei lavoratori dovrà essere verificata ogni due anni da parte del management della SE, qualora cambiamenti all'interno della SE ne richiedano la modifica. Nel caso in cui si applichino le disposizioni suppletive, l'organo di rappresentanza dei lavoratori della SE esaminerà, entro quattro anni dalla propria costituzione e a maggioranza dei propri componenti, l'eventualità di aprire le negoziazioni per il raggiungimento di un accordo per il coinvolgimento dei lavoratori all'interno della SE oppure l'eventualità che le disposizioni in vigore continuino ad applicarsi. Qualora si decida di

handeln, so tritt für diese Verhandlungen der SE-Betriebsrat an die Stelle des Besonderen Verhandlungsgremiums.

12.12 Die durch die Bildung und Tätigkeit des Besonderen Verhandlungsgremiums entstehenden erforderlichen Kosten tragen die Allianz AG und die RAS sowie nach ihrer Gründung die Allianz SE als Gesamtschuldner. Die Kostentragungspflicht umfasst die sachlichen und persönlichen Kosten, die im Zusammenhang mit der Tätigkeit des Besonderen Verhandlungsgremiums, insbesondere mit den Verhandlungen, entstehen. Insbesondere sind für die Sitzungen in erforderlichem Umfang Räume, sachliche Mittel (z.B. Telefon, Fax, notwendige Literatur), Dolmetscher und Büropersonal zur Verfügung zu stellen sowie die erforderlichen Reise- und Aufenthaltskosten der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums zu tragen.

12.13 Die gesetzlichen Bestimmungen zum Arbeitnehmerbeteiligungsverfahren, insbesondere die Vorschriften des SEBG, bleiben von den Angaben in §§ 12.1 bis 12.12 unberührt.

**Anlage I: Satzung der Allianz SE**

**Anlage II: Bekanntmachung gemäß Art. 21 der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001**

aprire le negoziazioni per il raggiungimento di un accordo per il coinvolgimento dei lavoratori all'interno della SE, l'organo di rappresentanza dei lavoratori della SE prenderà il posto della Delegazione Speciale di Negoziazione.

12.12 I costi sostenuti per la costituzione e le attività della Delegazione Speciale di Negoziazione sono sostenuti da Allianz AG e RAS e, dopo la propria costituzione, da Allianz SE quale assuntore del debito (Gesamtschuldner). Detto obbligo di sostenere i costi copre tutti i costi dei materiali e di personale, che siano connessi dall'attività svolta dalla Delegazione Speciale di Negoziazione, in particolare connessi con i negoziati. In particolare, devono essere messe a disposizione stanze della grandezza all'uopo necessaria, materiali (per es. telefono, fax, letteratura specifica necessaria), interpreti e personale addetto, e dovranno essere sostenuti i costi necessari per gli spostamenti e per l'alloggio dei membri della Delegazione Speciale di Negoziazione.

12.13 La legge applicabile alla procedura di coinvolgimento dei lavoratori, in particolare le disposizioni dello SEBG, non saranno in alcun modo derogate dalle previsioni di cui alle Sezioni da 12.1 a 12.12.

**Allegato I: statuto di Allianz SE**

**Allegato II: Pubblicazione delle informazioni ai sensi dell'articolo 21 del Regolamento (CE) N. 2157/2001 del Consiglio dell'8 ottobre 2001**

<b>Anlage I</b>	<b>Allegato I</b>
<b>Satzung der Allianz SE</b>	<b>Statuto di Allianz SE</b>
<b>1. Allgemeine Bestimmungen</b>	<b>1. Disposizioni Generali</b>
<b>§ 1</b>	<b>§ 1</b>
<p>1.1 Die Gesellschaft trägt die Firma Allianz SE und hat ihren Sitz in München.</p> <p>1.2 Gegenstand der Gesellschaft ist die Leitung einer internationalen Unternehmensgruppe, die in den Bereichen der Versicherung, des Bankgeschäfts, der Vermögensverwaltung und sonstiger Finanz-, Beratungs- und ähnlicher Dienstleistungen tätig ist. Die Gesellschaft hält Beteiligungen an Versicherungsgesellschaften, Banken, Industrieunternehmen, Vermögensanlagegesellschaften und sonstigen Unternehmen.</p> <p>Als Rückversicherer übernimmt die Gesellschaft vornehmlich Versicherungsgeschäft von Konzerngesellschaften sowie sonstigen Unternehmen, an denen die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar beteiligt ist.</p> <p>1.3 Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen. Sie kann andere Unternehmen gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen sowie</p>	<p>1.1 La denominazione sociale della Società è Allianz SE. La Società ha sede legale in Monaco.</p> <p>1.2 Oggetto sociale della Società è la direzione di un gruppo societario di livello internazionale le cui società sono attive nel campo assicurativo, bancario, di gestione patrimoniale, nonché in altri settori finanziari, di consulenza <i>et similia</i>. La Società detiene partecipazioni in società assicurative, bancarie, industriali, di investimento ed in altre imprese.</p> <p>In qualità di impresa di riassicurazione, la Società si occupa principalmente della riassicurazione dei rischi inerenti le attività assicurative svolte dalle compagnie facenti parte del proprio gruppo e dalle altre compagnie in cui detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione.</p> <p>1.3 La Società può effettuare ogni attività od operazione che possa sembrare appropriata nell'ottica del perseguimento dell'oggetto sociale. Può costituire e acquisire società, acquisire partecipazioni in società nonché gestire società, o, altrimenti,</p>

<p>Unternehmen leiten oder sich auf die Verwaltung der Beteiligung beschränken. Im Rahmen ihres Unternehmensgegenstandes ist die Gesellschaft berechtigt, Kredite aufzunehmen und Schuldverschreibungen auszustellen.</p>	<p>limitarsi a gestire le proprie partecipazioni. Nei limiti del proprio oggetto sociale la Società può accendere crediti ed emettere prestiti obbligazionari.</p>
<p>1.4 Bekanntmachungen der Gesellschaft erfolgen im elektronischen Bundesanzeiger.</p>	<p>1.4 Le comunicazioni pubbliche della Società devono essere effettuate sulla Gazzetta Federale Tedesca elettronica (<i>elektronischer Bundesanzeiger</i>).</p>
<p>1.5 Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.</p>	<p>1.5 L'esercizio finanziario della Società coincide con l'anno solare.</p>
<p><b>§ 2</b></p>	<p><b>§ 2</b></p>
<p>2.1 Das Grundkapital beträgt EUR 1.039.462.400. Es ist eingeteilt in 406.040.000 Stückaktien. Jede Stückaktie hat eine Stimme. Das Grundkapital der Gesellschaft wird erbracht durch Formwechsel der Allianz Aktiengesellschaft in die Allianz SE im Wege der Verschmelzung der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTA Società per Azioni, Mailand, Italien, auf die Allianz Aktiengesellschaft.</p>	<p>2.1 Il capitale sociale è pari ad EURO 1.039.462.400, suddiviso in 406.040.000 azioni prive di valore nominale. Ciascuna azione da diritto ad un voto. Il capitale sociale della Società risulta dalla trasformazione di Allianz Aktiengesellschaft in Allianz SE successivamente alla fusione per incorporazione di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTA Società per Azioni, Milano, Italia, in Allianz Aktiengesellschaft.</p>
<p>2.2 Die Aktien lauten auf den Namen und können nur mit Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden. Die Gesellschaft wird die ordnungsgemäß beantragte Zustimmung nur dann verweigern, wenn sie es aus außerordentlichen Gründen im Interesse des Unternehmens für erforderlich hält; die Gründe werden dem Antragsteller bekannt gegeben.</p>	<p>2.2 Le azioni sono nominative e possono essere trasferite solo con il consenso della Società. La Società potrà negare il proprio consenso solo qualora, per motivi eccezionali, lo ritenga necessario nell'interesse della Società medesima; il richiedente dovrà comunque essere portato a conoscenza delle motivazioni del diniego.</p>

2.3 Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 7. Februar 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 450.000.000 zu erhöhen, jedoch höchstens bis zu dem Betrag, in dessen Höhe im Zeitpunkt des Formwechsels der Allianz Aktiengesellschaft in eine Europäische Gesellschaft (SE) gemäß Verschmelzungsplan vom 16. Dezember 2005 das genehmigte Kapital gemäß § 2 Abs. 3 der Satzung der Allianz Aktiengesellschaft noch vorhanden ist (Genehmigtes Kapital 2006/I).

Wird das Kapital gegen Bareinlagen erhöht, ist den Aktionären ein Bezugsrecht zu gewähren. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats dieses Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen

- für Spitzenbeträge;
- soweit es erforderlich ist, um den Gläubigern der von der Allianz SE bzw. Allianz AG oder ihren Konzerngesellschaften ausgegebenen Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. einer Wandlungspflicht ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang

2.3 Il Consiglio di gestione (*Vorstand*) può aumentare, una o più volte, il capitale sociale della Società, entro il 7 Febbraio 2011, previa approvazione del Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*), tramite l'emissione di nuove azioni nominative prive di valore nominale a fronte di conferimenti in denaro e/o in natura, fino ad un massimo di EURO 450.000.000 ma solo per l'importo di capitale autorizzato (*genehmigtes Kapital*), ai sensi della sezione 2, comma 3, dello statuto di Allianz Aktiengesellschaft, ancora disponibile al momento di efficacia della trasformazione di Allianz Aktiengesellschaft nella Società Europea (SE) ai sensi del progetto di fusione del 16 Dicembre 2005 (Capitale Autorizzato 2006/I).

Qualora il capitale sociale venga incrementato a fronte di conferimenti in denaro, agli azionisti sarà riconosciuto un diritto di opzione. Il Consiglio di gestione (*Vorstand*), peraltro, può escludere tale diritto previa approvazione del Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*):

- per importi frazionari (*Spitzenbeträge*);
- qualora sia necessario per garantire diritti di sottoscrizione di nuove azioni ai creditori dei prestiti obbligazionari emessi da Allianz SE o Allianz AG o da società del gruppo che hanno diritti di conversione o di opzione, o un obbligo di conversione, nella misura in cui spetterebbe loro qualora

<p>einzuräumen, wie es ihnen nach Ausübung ihres Wandlungs- oder Optionsrechts bzw. nach Erfüllung einer Wandlungspflicht zustünde;</p> <p>– wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen Aktien insgesamt 10 % des Grundkapitals nicht überschreiten, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Begrenzung ist die Veräußerung eigener Aktien anzurechnen, sofern sie während der Laufzeit dieser Ermächtigung bzw. der Ermächtigung für Allianz AG gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 8. Februar 2006 unter Tagesordnungspunkt 3 unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG erfolgt. Ferner sind auf diese Begrenzung diejenigen Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. einer Wandlungspflicht ausgegeben wurden bzw. auszugeben sind, sofern die Schuldverschreibungen während der Laufzeit dieser Ermächtigung bzw. der Ermächtigung für die</p>	<p>esercitassero i propri diritti di conversione o opzione, o ottemperassero i propri obblighi di conversione;</p> <p>– se il prezzo di emissione delle nuove azioni non è significativamente inferiore al prezzo di mercato e le azioni emesse con esclusione del diritto di sottoscrizione ai sensi del § 186, comma 3, periodo 4, della Legge tedesca sulle Società per Azioni (<i>Aktiengesetz</i>) non eccedono il 10% del capitale sociale, né alla data di efficacia né a quella di esercizio di questa autorizzazione. La vendita delle azioni proprie ridurrà tale limite qualora sia effettuata nel periodo di validità della presente autorizzazione o di quella deliberata dall'Assemblea degli azionisti Allianz AG dell'8 Febbraio 2006 (punto 3 dell'ordine del giorno) e se il diritto di opzione sia escluso ai sensi del § 186, comma 3, periodo 4 della Legge tedesca sulle Società per Azioni. Inoltre ridurranno tale limite quelle azioni che sono state o verranno emesse al servizio di prestiti obbligazionari con diritto di conversione o di opzione, o con obbligo di conversione, qualora tali prestiti obbligazionari siano emessi nel corso di questa autorizzazione o di quella deliberata dall'Assemblea degli azionisti di Allianz AG</p>
---	---

Allianz AG gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 8. Februar 2006 unter Tagesordnungspunkt 3 unter Ausschluss des Bezugsrechts in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben wurden.

Darüber hinaus ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen auszuschießen.

Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienausgabe festzulegen.

2.4 Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 7. Februar 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bareinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 15.000.000 zu erhöhen, jedoch höchstens bis zu dem Betrag, in dessen Höhe im Zeitpunkt des Formwechsels der Allianz Aktiengesellschaft in eine Europäische Gesellschaft (SE) gemäß Verschmelzungsplan vom 16. Dezember 2005 das genehmigte Kapital gemäß § 2 Abs. 4 der Satzung der Allianz Aktiengesellschaft noch vorhanden ist

dell'8 Febbraio 2006 (punto 3 dell'ordine del giorno) con esclusione del diritto di opzione ai sensi del § 186, comma 3, periodo 4, della Legge tedesca sulle Società per Azioni (*Aktiengesetz*).

Il Consiglio di gestione (*Vorstand*) è inoltre autorizzato, previa approvazione del Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*), ad escludere il diritto di opzione degli azionisti nell'ipotesi di aumento di capitale a fronte di conferimenti in natura.

Il Consiglio di gestione (*Vorstand*) è inoltre autorizzato, previa approvazione del Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*), a determinare gli ulteriori diritti delle azioni e le condizioni di emissione delle stesse.

2.4 Previa approvazione del Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*), il Consiglio di gestione (*Vorstand*) è autorizzato ad aumentare il capitale sociale della Società in una o più occasioni, entro il 7 Febbraio 2011 tramite l'emissione di nuove azioni nominative prive di valore nominale fino ad un massimo di EURO 15.000.000 ma solo per l'importo del capitale autorizzato previsto ai sensi del § 2, comma 4, dello statuto di Allianz Aktiengesellschaft, ancora disponibile al momento di efficacia della trasformazione di Allianz Aktiengesellschaft nella Società Europea (SE) ai sensi del progetto di fusione del 16 Dicembre 2005

(Genehmigtes Kapital 2006/II). Der Vorstand kann das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats ausschließen, um die neuen Aktien an Mitarbeiter der Allianz SE und ihrer Konzerngesellschaften auszugeben. Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienausgabe festzulegen.

2.5 Das Grundkapital ist um bis zu EUR 226.960.000 durch Ausgabe von bis zu 88.656.250 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht, jedoch höchstens bis zu dem Betrag, in dessen Höhe im Zeitpunkt des Formwechsels der Allianz Aktiengesellschaft in eine Europäische Gesellschaft (SE) gemäß Verschmelzungsplan vom 16. Dezember 2005 das bedingte Kapital in § 2 Abs. 5 der Satzung der Allianz Aktiengesellschaft noch ausgewiesen ist (Bedingtes Kapital 2004). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Wandlungs- oder Optionsrechten aus Schuldverschreibungen, die die Allianz SE bzw. Allianz AG oder deren Konzernunternehmen aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung

(Capitale Autorizzato 2006/II). Il Consiglio di gestione (*Vorstand*) può, previa approvazione del Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*), escludere il diritto di opzione degli azionisti al fine di emettere le nuove azioni a favore dei dipendenti di Allianz SE e delle società del suo gruppo. Il Consiglio di gestione (*Vorstand*) inoltre può, previa approvazione del Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*), escludere il diritto di opzione per importi frazionari (*Spitzenbeträge*).

Il Consiglio di gestione (*Vorstand*) può, previa approvazione del Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*), stabilire gli ulteriori diritti delle azioni e le condizioni di emissione delle stesse.

2.5 È deliberato un aumento di capitale condizionale (*bedingte Kapitalerhöhung*) fino a EURO 226.960.000 attraverso l'emissione di un massimo di 88.656.250 nuove azioni nominative prive di valore nominale, con diritto di partecipare agli utili a far data dall'inizio dell'esercizio finanziario nel corso del quale esse sono emesse, ma solo per l'importo del capitale condizionale previsto ai sensi del § 2, comma 5, dello statuto di Allianz Aktiengesellschaft, ancora disponibile al momento di efficacia della trasformazione di Allianz Aktiengesellschaft nella Società Europea (SE) ai sensi del progetto di fusione del 16 Dicembre 2005 (Capitale Condizionale 2004). L'aumento di capitale condizionale verrà eseguito solo nella misura in cui i diritti di conversione o di opzione saranno esercitati dai titolari di diritti di conversione o di

der Allianz AG vom 5. Mai 2004 gegen bar ausgegeben haben, ihre Wandlungs- oder Optionsrechte ausüben oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Der Vorstand ist ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

2.6 Das Grundkapital ist um bis zu EUR 250.000.000 durch Ausgabe von bis zu 97.656.250 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht, jedoch nur wenn und höchstens bis zu dem Betrag, in dessen Höhe im Zeitpunkt des Formwechsels der Allianz Aktiengesellschaft in eine Europäische Gesellschaft (SE) gemäß Verschmelzungsplan vom 16. Dezember 2005 ein bedingtes Kapital in § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz Aktiengesellschaft ausgewiesen ist (Bedingtes Kapital 2006). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Wandlungs- oder Optionsrechten aus Schuldverschreibungen, die die Allianz SE bzw. Allianz AG oder deren Konzernunternehmen aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung der Allianz AG vom 8. Februar 2006 gegen bar ausgegeben haben, ihre Wandlungs- oder Optionsrechte ausüben oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldver-

opzioni connessi a prestiti obbligazionari emessi da Allianz SE o Allianz AG o da società del gruppo a fronte di pagamenti in denaro in conformità con la delibera dell'Assemblea degli azionisti di Allianz AG del 5 Maggio 2004, o in cui l'obbligo di conversione di tali prestiti obbligazionari verrà ottemperato, e solo nella misura in cui non sia fatto ricorso ad altre modalità di adempimento. Il Consiglio di gestione (*Vorstand*) può stabilire ulteriori dettagli dell'aumento di capitale condizionale.

2.6 È deliberato un aumento di capitale condizionale (*bedingte Kapitalerhöhung*) fino a EURO 250.000.000 attraverso l'emissione di un massimo di 97.656.250 nuove azioni nominative prive di valore nominale, con diritto di partecipare agli utili a far data dall'inizio dell'esercizio finanziario nel corso del quale sono emesse, ma solo nei limiti dell'importo del capitale condizionale previsto ai sensi del § 2, comma 6, dello statuto di Allianz Aktiengesellschaft, che sia ancora presente al momento di efficacia della trasformazione di Allianz Aktiengesellschaft nella Società Europea (SE) ai sensi del progetto di fusione del 16 Dicembre 2005 (Capitale Condizionale 2006). L'aumento di capitale condizionale verrà eseguito solo nella misura in cui i diritti di conversione o di opzione vengano esercitati dai titolari di diritti di conversione o di opzione connessi a prestiti obbligazionari emessi da Allianz SE, Allianz AG o dalle società del loro gruppo a fronte di pagamenti in denaro in conformità con la delibera dell'assemblea degli azionisti di

<p>schreibungen erfüllt werden und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Der Vorstand ist ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.</p>	<p>Allianz AG dell'8 Febbraio 2006, o l'obbligo di conversione di tali prestiti obbligazionari sia ottemperato, e solo nella misura in cui non sia fatto ricorso ad altre modalità per l'adempimento. Il Consiglio di gestione (<i>Vorstand</i>) può stabilire ulteriori dettagli dell'aumento di capitale condizionale.</p>
<p>2.7 Bei Kapitalerhöhungen kann die Gewinnberechtigung neuer Aktien abweichend von § 60 Abs. 2 AktG bestimmt werden.</p>	<p>2.7 Qualora il capitale sociale venga aumentato, il diritto alla ripartizione degli utili inerente alle nuove azioni potrà essere stabilito anche discostandosi dalle disposizioni di cui al § 60, comma 2, della Legge tedesca sulle Società per Azioni (<i>Aktiengesetz</i>).</p>
<p style="text-align: center;"><b>§ 3</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>§ 3</b></p>
<p>3.1 Ein Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Anteile ist ausgeschlossen, soweit nicht eine Verbriefung nach den Regeln erforderlich ist, die an einer Börse gelten, an der die Aktie zugelassen ist.</p>	<p>3.1 Gli azionisti non hanno diritto di ricevere certificati azionari, salvo che una certificazione sia richiesta ai sensi delle norme applicabili a una borsa valori in cui le azioni sono quotate.</p>
<p>3.2 Die Gewinnanteilscheine und Erneuerungsscheine werden auf den Inhaber ausgestellt.</p>	<p>3.2 I certificati di partecipazione agli utili e i certificati di rinnovo saranno emessi al portatore.</p>
<p style="text-align: center;"><b>2. Organe</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>2. Organi Sociali</b></p>
<p style="text-align: center;"><b>§ 4</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>§ 4</b></p>
<p>Organe der Gesellschaft sind:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– der Vorstand</li> </ul>	<p>Gli organi sociali della Società sono i seguenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– il Consiglio di gestione (<i>Vorstand</i>)</li> </ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>– der Aufsichtsrat sowie</li> <li>– die Hauptversammlung.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– il Consiglio di sorveglianza (<i>Aufsichtsrat</i>), e</li> <li>– l'Assemblea degli azionisti (<i>Hauptversammlung</i>).</li> </ul>
<p><b>3. Vorstand</b></p>	<p><b>3. Il Consiglio di gestione (<i>Vorstand</i>)</b></p>
<p><b>§ 5</b></p>	<p><b>§ 5</b></p>
<p>5.1 Der Vorstand besteht aus mindestens zwei Personen. Im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Zahl der Mitglieder des Vorstands.</p>	<p>5.1 Il Consiglio di gestione deve comporsi di almeno due membri. Il numero dei membri del Consiglio di gestione è determinato dal Consiglio di sorveglianza.</p>
<p>5.2 Die Gesellschaft wird gesetzlich durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten.</p>	<p>5.2 La Società è rappresentata legalmente da due membri del Consiglio di gestione oppure da un membro del Consiglio di gestione insieme ad un soggetto investito di procura generale ai sensi della legge tedesca (<i>Prokurist</i>).</p>
<p>5.3 Die Mitglieder des Vorstands werden vom Aufsichtsrat für einen Zeitraum von höchstens fünf Jahren bestellt. Wiederbestellungen, jeweils für höchstens fünf Jahre, sind zulässig.</p>	<p>5.3 I membri del Consiglio di gestione sono nominati dal Consiglio di sorveglianza e rimangono in carica per un periodo massimo di cinque anni. Alla scadenza di tale termine i membri del Consiglio di gestione possono essere rinominati per ulteriori cinque anni al massimo.</p>
<p>5.4 Der Vorstand ist beschlussfähig, wenn alle Vorstandsmitglieder eingeladen sind und mindestens die Hälfte seiner Mitglieder – darunter der Vorsitzende oder ein von ihm benanntes Vorstandsmitglied – an der Sitzung teilnimmt. Abwesende Vorstandsmitglieder können ihre Stimme schriftlich, fernmündlich, per Telefax oder durch</p>	<p>5.4 Il Consiglio di gestione è regolarmente costituito se tutti i suoi membri sono stati convocati e se almeno la metà di essi – tra cui il Presidente o un membro del Consiglio di gestione da quest'ultimo nominato – partecipano alla riunione. I membri del Consiglio di gestione assenti possono esprimere il proprio voto</p>

<p>elektronische Medien abgeben. Die abwesenden Vorstandsmitglieder sind unverzüglich über die gefassten Beschlüsse zu unterrichten.</p> <p>5.5 Der Vorstand trifft seine Entscheidungen mit einfacher Mehrheit der an der Beschlussfassung beteiligten Vorstandsmitglieder, sofern nicht zwingende gesetzliche Bestimmungen etwas anderes vorschreiben. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag.</p> <p>5.6 Der Vorstandsvorsitzende ist berechtigt, einem Vorstandsbeschluss zu widersprechen (Vetorecht). Übt der Vorstandsvorsitzende sein Vetorecht aus, gilt der Beschluss als nicht gefasst.</p>	<p>per iscritto, per telefono, via telefax o per via telematica. I membri del Consiglio di gestione assenti dovranno essere informati delle delibere adottate, senza ingiustificato ritardo.</p> <p>5.5 Il Consiglio di gestione delibera a maggioranza semplice dei membri che partecipano all'adozione della delibera, salvo disposizioni imperative di legge dispongano diversamente. In caso di parità il voto del Presidente sarà decisivo.</p> <p>5.6 Il Presidente del Consiglio di gestione (<i>Vorsitzender des Vorstands</i>) ha diritto di opporsi alle delibere del Consiglio di gestione stesso (diritto di veto). Se il Presidente del Consiglio di gestione esercita il proprio diritto di veto, la delibera è da considerare non adottata.</p>
<p style="text-align: center;"><b>4. Aufsichtsrat</b></p> <p style="text-align: center;"><b>§ 6</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>4. Consiglio di sorveglianza (Aufsichtsrat)</b></p> <p style="text-align: center;"><b>§ 6</b></p>
<p>6.1 Der Aufsichtsrat besteht 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 zur Bestellung der Arbeitnehmervertreter gebunden.</p>	<p>6.1 Il Consiglio di sorveglianza è composto di dodici membri, nominati dall'Assemblea degli azionisti. Di tali dodici membri, sei sono nominati su proposta dei lavoratori. L'Assemblea degli azionisti (<i>Hauptversammlung</i>) è vincolata alle proposte di nomina relative ai rappresentanti dei lavoratori.</p>

<p>6.2 Zu den Mitgliedern des ersten Aufsichtsrats werden bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das erste Geschäftsjahr der Allianz SE beschließt, längstens jedoch für drei Jahre, bestellt:</p> <p>Dr. Wulf H. Bernotat, Essen, Vorsitzender des Vorstands der E.ON AG,</p> <p>Dr. Gerhard Cromme, Essen, Vorsitzender des Aufsichtsrats der ThyssenKrupp AG,</p> <p>Dr. Franz B. Humer, Basel, Präsident des Verwaltungsrats und Vorsitzender der Konzernleitung F. Hoffmann-La Roche AG,</p> <p>Prof. Dr. Renate Köcher, Konstanz, Geschäftsführerin des Instituts für Demoskopie Allensbach,</p> <p>Igor Landau, Paris, Mitglied des Verwaltungsrats der Sanofi-Aventis S.A.,</p> <p>und</p> <p>Dr. Henning Schulte-Noelle, München, Vorsitzender des Aufsichtsrats der Allianz AG.</p>	<p>6.2 Sono nominati membri del primo Consiglio di sorveglianza</p> <p>Dr. Wulf H. Bernotat, Essen, presidente del consiglio di gestione (<i>Vorsitzender des Vorstands</i>) della E.ON AG,</p> <p>Dr. Gerhard Cromme, Essen, presidente del consiglio di sorveglianza (<i>Vorsitzender des Aufsichtsrats</i>) della ThyssenKrupp AG,</p> <p>Dr. Franz B. Humer, Basilea, presidente del consiglio di gestione (<i>Präsident des Verwaltungsrats</i>) e presidente della direzione del gruppo (<i>Vorsitzender der Konzernleitung</i>) di F. Hoffmann-La Roche AG,</p> <p>Prof. Dr. Renate Köcher, Costanza, amministratore delegato (<i>Geschäftsführerin</i>) del Institut für Demoskopie Allensbach,</p> <p>Igor Landau, Parigi, membro del consiglio di gestione (<i>Verwaltungsrat</i>) della Sanofi-Aventis S.A.,</p> <p>e</p> <p>Dr. Henning Schulte-Noelle, Monaco d.B., presidente del consiglio di sorveglianza (<i>Vorsitzender des Aufsichtsrats</i>) der Allianz AG.</p>
---	---

<p>Das erste Geschäftsjahr der Allianz SE ist das Geschäftsjahr, in dem die Verschmelzung der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni auf die Allianz Aktiengesellschaft im Handelsregister der Allianz Aktiengesellschaft eingetragen wird. Die auf Vorschlag der Arbeitnehmer zu bestellenden weiteren sechs Mitglieder des Aufsichtsrats sind nach Beendigung des Verfahrens über die Beteiligung der Arbeitnehmer zu bestellen.</p> <p>6.3 Zu Ersatzmitgliedern der in Absatz 2 Satz 1 benannten Aufsichtsratsmitglieder werden bestellt:</p> <p>Dr. Albrecht E. H. Schäfer, München, Corporate Vice President Siemens AG, Leiter Corporate Personnel World,</p> <p>und</p> <p>Dr. Jürgen Than, Hofheim a. Ts., Rechtsanwalt, ehem. Chefsyndikus der Dresdner Bank AG.</p> <p>Sie werden in der aufgeführten Reihenfolge Mitglieder des Aufsichtsrats, wenn ein in Absatz 2 Satz 1 benanntes Aufsichtsratsmitglied der Anteilseigner oder ein</p>	<p>sino alla conclusione della Assemblea degli azionisti che delibererà sulla ratifica delle azioni compiute (<i>Entlastung</i>) per il primo esercizio finanziario di Allianz SE, tuttavia per un massimo di tre anni.</p> <p>Il primo esercizio finanziario di Allianz SE sarà quello in cui la fusione per incorporazione di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni in Allianz Aktiengesellschaft sarà registrata nel registro commerciale di Allianz Aktiengesellschaft. Gli altri sei membri del Consiglio di sorveglianza, da nominare su proposta dei lavoratori, saranno nominati alla conclusione della procedura di coinvolgimento dei lavoratori.</p> <p>6.3 Sono nominati, in qualità di membri supplenti dei membri del Consiglio di sorveglianza menzionati nel comma 2, periodo 1:</p> <p>Dr. Albrecht E.H. Schäfer, Monaco d.B., Corporate Vice President Siemens AG, Leader (<i>Leiter</i>) Corporate Personnel World,</p> <p>e</p> <p>Dr. Jürgen Than, Hofheim a. Ts., avvocato, ex-Direttore Legal (<i>Chefsyndikus</i>) della Dresdner Bank AG.</p> <p>Questi ultimi divengono membri del Consiglio di sorveglianza, secondo l'ordine in cui sono elencati innanzi, se uno dei membri del Consiglio di sorveglianza menzionati nel comma</p>
--	--

für dieses in den Aufsichtsrat nachgerücktes Ersatzmitglied vor Ablauf der regulären Amtszeit ausscheidet und die Hauptversammlung nicht vor diesem Ausscheiden einen Nachfolger wählt. Die Amtszeit von den in den Aufsichtsrat nachgerückten Ersatzmitgliedern endet mit dem Schluss der Hauptversammlung, in der ein Nachfolger für das jeweils ersetzte Aufsichtsratsmitglied gewählt wird, spätestens aber zu dem Zeitpunkt, in dem die reguläre Amtszeit des Letzteren abgelaufen wäre. Ein in den Aufsichtsrat nachgerücktes und vorzeitig wieder ausgeschiedenes Ersatzmitglied nimmt seinen ursprünglichen Platz in der Reihe der Ersatzmitglieder wieder ein.

## § 7

- 7.1 Die Bestellung der Mitglieder des Aufsichtsrats erfolgt durch die Hauptversammlung vorbehaltlich § 6 Absätze 2 und 3 für einen Zeitraum bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach Beginn der Amtszeit beschließt, wobei das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, nicht mitgerechnet wird, längstens jedoch für sechs Jahre. Wiederbestellungen sind zulässig.

2, periodo 1, rappresentante degli azionisti o il membro che lo sostituisce in seno al Consiglio di sorveglianza lascia il Consiglio medesimo prima della scadenza dell'ordinaria durata della carica e prima della nomina da parte dell'Assemblea degli azionisti di un suo successore. I membri supplenti del Consiglio di sorveglianza decadono dalla carica alla conclusione dell'Assemblea degli azionisti nella quale è nominato il successore del membro del Consiglio di sorveglianza da sostituire, e comunque non più tardi del momento in cui il membro del Consiglio di sorveglianza sostituito sarebbe decaduto dalla carica. Il membro supplente entrato a far parte del Consiglio di sorveglianza che lasci prematuramente il Consiglio di sorveglianza riassumerà la propria posizione nella lista dei membri supplenti.

## § 7

- 7.1 Fermo restando quanto previsto al § 6, commi 2 e 3, i membri del Consiglio di sorveglianza saranno nominati dall'Assemblea degli azionisti fino alla successiva Assemblea degli azionisti che delibererà sulla ratifica delle azioni relative al quarto esercizio finanziario successivo all'inizio del periodo di durata della carica, non calcolandosi a tal fine l'esercizio finanziario in cui inizia a decorrere il periodo di durata della carica, e in ogni caso per un periodo di tempo non superiore a sei anni. I membri del Consiglio di sorveglianza possono essere rinominati.

<p>7.2 Die Mitglieder und die Ersatzmitglieder des Aufsichtsrats können ihr Amt jederzeit durch schriftliche Erklärung gegenüber dem Vorstand der Gesellschaft niederlegen.</p> <p>7.3 Scheidet ein Mitglied vor Ablauf seiner Amtszeit aus dem Aufsichtsrat aus, ohne dass ein Ersatzmitglied nachrückt, wird ein Nachfolger nur für die restliche Amtszeit des ausgeschiedenen Mitglieds gewählt.</p>	<p>7.2 I membri effettivi del Consiglio di sorveglianza e i membri supplenti possono dimettersi dalla carica inviando una dichiarazione scritta al Consiglio di gestione della Società.</p> <p>7.3 Nell'ipotesi in cui un membro del Consiglio di sorveglianza lasci il Consiglio medesimo prima della scadenza del termine di durata della sua carica e senza che un membro supplente prenda il suo posto, dovrà essere eletto un successore che rimarrà in carica sino alla scadenza del termine di durata della carica del membro uscente.</p>
<p><b>§ 8</b></p>	<p><b>§ 8</b></p>
<p>8.1 Der Aufsichtsrat wählt aus seiner Mitte einen Vorsitzenden sowie zwei Stellvertreter für die Dauer ihrer Amtszeit im Aufsichtsrat. Bei der Wahl zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats übernimmt das an Lebensjahren älteste Mitglied der Anteilseignervertreter des Aufsichtsrats den Vorsitz; Absatz 3 Satz 1 findet Anwendung.</p>	<p>8.1 Tra i suoi membri il Consiglio di sorveglianza deve eleggere un Presidente e due sostituti per un periodo di tempo equivalente a quello di durata della loro carica in seno al Consiglio di sorveglianza. Nel corso dell'elezione del Presidente del Consiglio di sorveglianza, il membro più anziano dei rappresentanti degli azionisti in seno al Consiglio di sorveglianza agirà quale Presidente del Consiglio di sorveglianza (<i>Vorsitzender des Aufsichtsrates</i>). Si applica il comma 3, periodo 1.</p>
<p>8.2 Ist der Vorsitzende des Aufsichtsrats gewählt, so ist der Aufsichtsrat beschlussfähig, wenn sämtliche Mitglieder eingeladen oder zur Beschlussfassung aufgefordert sind und entweder mindestens sechs Mitglieder, darunter der Vorsitzende, oder mindestens neun Mitglieder an der</p>	<p>8.2 Essendo stato eletto il Presidente del Consiglio di sorveglianza il Consiglio di sorveglianza è regolarmente costituito se tutti i suoi membri sono stati convocati per l'adozione di una delibera e se almeno sei di essi, tra cui il Presidente, oppure almeno nove di essi partecipano alla deliberazione.</p>

<p>Beschlussfassung teilnehmen. Beschlüsse werden mit der Mehrheit der an der Beschlussfassung teilnehmenden Mitglieder gefasst.</p> <p>8.3 Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden und bei dessen Nichtteilnahme an der Beschlussfassung die Stimme des Stellvertreters den Ausschlag (<i>Stichentscheid</i>), sofern dieser ein Anteilseignervertreter ist. Einem Stellvertreter, der Arbeitnehmervertreter ist, steht ein Recht zum <i>Stichentscheid</i> nicht zu.</p>	<p>Le delibere devono essere adottate a maggioranza dei membri partecipanti alla delibera.</p> <p>8.3 In caso di parità, il voto del presidente o, se quest'ultimo non partecipa alla votazione, il voto del sostituto del presidente, sarà decisivo (<i>Stichentscheid</i>), sempre che il sostituto sia un rappresentante degli azionisti. Viceversa, se il sostituto è un rappresentante dei lavoratori, egli non sarà legittimato ad esprimere un voto decisivo.</p>
<p><b>§ 9</b></p>	<p><b>§ 9</b></p>
<p>9.1 Die folgenden Arten von Geschäften dürfen nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden:</p> <p>a) Erwerb von Unternehmen, Unternehmensbeteiligungen und Unternehmensteilen (ausgenommen Finanzbeteiligungen), wenn im Einzelfall der Verkehrswert oder in Ermangelung des Verkehrswerts der Buchwert 10 % des Eigenkapitals der letzten Konzernbilanz erreicht oder übersteigt.</p> <p>b) Veräußerung von Beteiligungen (ausgenommen Finanzbeteiligungen) an einer Konzerngesellschaft, sofern diese durch die Veräußerung aus dem Kreis der Konzernunternehmen ausscheidet und wenn im Einzelfall der Verkehrswert oder in Ermangelung des Verkehrswerts der Buchwert der veräußerten Beteiligung 10 % des Eigenkapitals</p>	<p>9.1 I seguenti tipi di operazioni possono essere intrapresi solo previa approvazione del Consiglio di sorveglianza:</p> <p>a) Acquisizioni di società, di partecipazioni in società, e di parti di azienda (fatti salvi gli investimenti finanziari), se nella singola operazione il valore di mercato o, in mancanza di un valore di mercato, il valore contabile (<i>Buchwert</i>) sia pari o superiore al 10% del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio consolidato.</p> <p>b) Cessioni di partecipazioni (fatti salvi gli investimenti finanziari) di società del gruppo, nei casi in cui la stessa a causa della cessione abbandoni la cerchia delle società del gruppo e il valore di mercato o, in mancanza di un valore di mercato, il valore contabile della partecipazione sia nel caso concreto pari o superiore al 10% del</p>

<p>der letzten Konzernbilanz erreicht oder übersteigt.</p> <p>c) Abschluss von Unternehmensverträgen.</p> <p>d) Erschließung neuer oder Aufgabe bestehender Geschäftssegmente, soweit die Maßnahme für den Konzern von wesentlicher Bedeutung ist.</p> <p>Der Aufsichtsrat kann weitere Arten von Geschäften von seiner Zustimmung abhängig machen.</p>	<p>patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio di esercizio consolidato.</p> <p>c) Concludere contratti aziendali (<i>Unternehmensverträge</i>).</p> <p>d) Sviluppo di nuovi segmenti di attività o abbandono di segmenti già esistenti, nei limiti in cui l'operazione sia di rilevante importanza per il gruppo.</p> <p>Il Consiglio di sorveglianza può individuare ulteriori operazioni soggette alla propria approvazione.</p>
<p><b>§ 10</b></p>	<p><b>§10</b></p>
<p>Der Aufsichtsrat kann die Fassung der Satzung ändern.</p>	<p>Il Consiglio di sorveglianza può modificare lo statuto della Società.</p>
<p><b>§ 11</b></p>	<p><b>§ 11</b></p>
<p>11.1 Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten</p> <p>a) eine feste jährliche Vergütung in Höhe von EUR 50.000;</p> <p>b) eine erfolgsbezogene jährliche Vergütung in Höhe von EUR 150 für jeden angefangenen Zehntelprozentpunkt, um den das Konzernergebnis je Aktie in einem Zeitraum von einem Jahr gestiegen ist, wobei die Steigerung durch einen Vergleich des Konzernergebnisses je Aktie in dem Geschäftsjahr, für das die Vergütung gezahlt wird (Vergütungsjahr), mit dem</p>	<p>11.1 I membri del Consiglio di Sorveglianza percepiscono:</p> <p>a) un corrispettivo fisso annuale di un ammontare pari a EURO 50.000;</p> <p>b) un corrispettivo variabile annuale basato sui risultati ottenuti di un ammontare pari a EURO 150 per ciascun incremento, anche parziale, di un decimo di punto percentuale dei profitti di gruppo per ciascuna azione nel periodo di un anno, considerando che tale incremento è determinato effettuando una comparazione fra i profitti di gruppo per ciascuna azione nell'anno finanziario per cui il corrispettivo</p>

<p>Konzernergebnis je Aktie in dem Geschäftsjahr, das dem Vergütungsjahr vorausgeht, ermittelt wird;</p> <p>c) eine auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene jährliche Vergütung in Höhe von EUR 60 für jeden angefangenen Zehntelprozentpunkt, um den das Konzernergebnis je Aktie in einem Zeitraum von drei Jahren gestiegen ist, wobei die Steigerung durch einen Vergleich des Konzernergebnisses je Aktie im Vergütungsjahr mit dem Konzernergebnis je Aktie im dritten dem Vergütungsjahr vorausgehenden Geschäftsjahr ermittelt wird.</p> <p>Die Vergütung nach b) und c) ist jeweils auf einen Betrag von höchstens EUR 24.000 begrenzt. Für die Berechnung der erfolgsbezogenen Vergütung ist das im Konzernabschluss entsprechend den International Financial Reporting Standards (IFRS) für das betreffende Geschäftsjahr ausgewiesene Konzernergebnis je Aktie maßgebend. Bei einer nachträglichen Änderung des Konzernergebnisses je Aktie gilt der geänderte Wert. Führen Änderungen der Rechnungslegungsvorschriften zu einer Erhöhung oder Ermäßigung des Konzernergebnisses je Aktie, sind die für die Vergütung maßgeblichen Konzernergebnisse je Aktie zur Sicherstellung der Vergleichbarkeit einheitlich nach Maßgabe der geänderten Vorschriften zu bestimmen. Das im Konzernabschluss der Allianz AG</p>	<p>deve essere pagato (Anno di Remunerazione) e i profitti di gruppo per ciascuna azione nell'anno finanziario precedente l'anno di remunerazione;</p> <p>c) un corrispettivo annuale, basato sui risultati gestionali della Società a lungo termine, di EURO 60 per ciascun incremento, anche parziale, di un decimo di punto percentuale dei profitti di gruppo per ciascuna azione nel periodo di tre anni, considerando che tale incremento è determinato effettuando una comparazione fra i profitti di gruppo per ciascuna azione nell'Anno di Remunerazione e i profitti di gruppo per ciascuna azione del terzo anno finanziario precedente l'Anno di Remunerazione.</p> <p>Il corrispettivo di cui alle precedenti lettere b) e c), è limitato ad un ammontare massimo di EURO 24.000 ciascuno. Il corrispettivo basato sui risultati verrà calcolato sulla base dei profitti di gruppo per ciascuna azione per il rispettivo anno finanziario determinati ai sensi degli International Financial Reporting Standards (IFRS) come illustrati nel bilancio consolidato. In caso di successive variazioni ai profitti di gruppo per ciascuna azione, troverà applicazione l'ammontare come variato. Se cambiamenti nei principi contabili causano un incremento o un decremento nei profitti di gruppo per ciascuna azione, tutti gli ammontari di profitti di gruppo per ciascuna azione rilevanti per la determinazione del corrispettivo basato sui risultati devono essere determinati in conformità con i modificati principi al fine di</p>
---	--

für die Geschäftsjahre bis einschließlich 2004 ausgewiesene Konzernergebnis je Aktie ist entsprechend um die vorgenommenen planmäßigen Goodwill-Abschreibungen zu bereinigen.

Beträgt das gemäß vorstehenden Regelungen ermittelte Konzernergebnis je Aktie im Fall b) in dem dem Vergütungsjahr vorausgehenden Geschäftsjahr, im Fall c) im dritten dem Vergütungsjahr vorausgehenden Geschäftsjahr weniger als EUR 5, so ist für diese Geschäftsjahre das für die Berechnung der erfolgsbezogenen Vergütung maßgebende Konzernergebnis je Aktie mit dem Wert EUR 5 anzusetzen.

- 11.2 Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Doppelte und jeder Stellvertreter das Eineinhalbfache der Vergütung nach Absatz 1. Jedes Mitglied eines Ausschusses mit Ausnahme des Prüfungsausschusses erhält einen Zuschlag von 25 % auf die Vergütung nach Absatz 1, der Vorsitzende des Ausschusses einen solchen von 50%. Mitglieder des Prüfungsausschusses erhalten eine zusätzliche jährliche Festvergütung von EUR 30.000, der Vorsitzende eine solche von EUR 45.000.

Die jährliche Gesamtvergütung eines Aufsichtsratsmitglieds darf das Zweifache, die des Aufsichtsratsvorsitzenden das

garantieren die Vergleichbarkeit. Die Gewinne des Konzerns der Allianz AG für jede Aktie sind im konsolidierten Bilanz für die Jahre bis einschließlich 2004 einschließlich müssen für den ordentlichen Abschreibung des

Se die Gewinne des Konzerns für jede Aktie, wie bestimmt in Übereinstimmung mit dem oben, im Vorjahr der Vergütung in der Annahme sub b) oder im dritten Vorjahr der Vergütung in der Annahme sub c), sind unter 5 Euro, die Gesamtgewinn des Konzerns für jede Aktie relevant für den entsprechenden basierend auf den Ergebnissen für diese Jahre finanziellen wird 5 Euro sein.

- 11.2 Der Präsident des Aufsichtsrats wird die doppelte, und jeder Stellvertreter die eineinhalbfache, und jedes Mitglied eines Ausschusses mit Ausnahme des Prüfungsausschusses erhält einen Zuschlag von 25 % auf die Vergütung nach Absatz 1, der Vorsitzende des Ausschusses einen solchen von 50%. Mitglieder des Prüfungsausschusses erhalten eine zusätzliche jährliche Festvergütung von EUR 30.000, der Vorsitzende eine solche von EUR 45.000.

Der entsprechende Jahresgesamtvergütung eines Aufsichtsratsmitglieds darf das Zweifache, die des Aufsichtsratsvorsitzenden das

<p>Dreifache der Vergütung nach Absatz 1 nicht übersteigen.</p>	<p>Presidente del Consiglio di sorveglianza non può superare il triplo, del corrispettivo previsto dal comma 1.</p>
<p>11.3 Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats für jede persönliche Teilnahme an einer Präsenzsitzung des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse ein Sitzungsgeld von EUR 500. Für mehrere Sitzungen, die an einem Tag oder an aufeinander folgenden Tagen stattfinden, wird Sitzungsgeld nur einmal gezahlt.</p>	<p>11.3 Inoltre, i membri del Consiglio di sorveglianza riceveranno un gettone di presenza di EURO 500 per ogni personale presenza alle riunioni del Consiglio di sorveglianza e dei suoi Comitati che richiedano tale personale presenza. Se tali riunioni dovessero essere tenute nello stesso giorno o in giorni consecutivi, il gettone di presenza sarà pagato solo una volta.</p>
<p>11.4 Aufsichtsratsmitglieder, die nur während eines Teils des Geschäftsjahrs dem Aufsichtsrat angehört haben, erhalten für jeden angefangenen Monat ihrer Tätigkeit ein Zwölftel der Vergütung. Dies gilt entsprechend für Mitgliedschaften in Aufsichtsratsausschüssen.</p>	<p>11.4 I membri del Consiglio di sorveglianza che abbiano prestato il proprio servizio solamente per una parte dell'esercizio finanziario, riceveranno un dodicesimo del corrispettivo annuale per ogni mese iniziato di servizio. Lo stesso vale per i membri dei comitati del Consiglio di sorveglianza.</p>
<p>11.5 Die Vergütung nach den Absätzen 1 und 2 wird nach Ablauf der Hauptversammlung fällig, die den Konzernabschluss für das Vergütungsjahr entgegennimmt oder über seine Billigung entscheidet.</p>	<p>11.5 Il corrispettivo previsto dai commi 1 e 2 è dovuto successivamente alla conclusione dell'Assemblea degli azionisti cui è trasmesso il bilancio consolidato relativo all'Anno di Remunerazione o che ne delibera la approvazione.</p>
<p>11.6 Die Gesellschaft erstattet den Aufsichtsratsmitgliedern ihre Auslagen und die ihnen für die Aufsichtsratsstätigkeit zur Last fallende Umsatzsteuer. Sie stellt den Mitgliedern des Aufsichtsrats Versicherungsschutz und technische Unterstützung in einem für die Ausübung der Aufsichtsratsstätigkeit angemessenen Umfang zur Verfügung.</p>	<p>11.6 La Società rimborsa ai membri del Consiglio di sorveglianza le spese vive e l'IVA imposta sulla loro attività in seno al Consiglio di sorveglianza. La Società fornisce ai membri del Consiglio di sorveglianza copertura assicurativa e supporto tecnico, entro un ragionevole limite, per lo svolgimento dei doveri di membro del Consiglio di sorveglianza.</p>

5. Hauptversammlung	5. Assemblea degli azionisti (Hauptversammlung)
§ 12	§ 12
12.1 Die ordentliche Hauptversammlung findet innerhalb der ersten sechs Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres statt.	12.1 L'Assemblea ordinaria degli azionisti deve tenersi entro 6 mesi dalla conclusione dell'esercizio finanziario.
12.2 Die Hauptversammlung findet nach Wahl des Vorstands am Sitz der Gesellschaft oder in einer anderen deutschen Stadt mit mehr als 100.000 Einwohnern statt.	12.2 A scelta del Consiglio di gestione, l'Assemblea degli azionisti può essere tenuta presso la sede legale della Società o in un'altra città tedesca con più di 100.000 abitanti.
12.3 Die Anmeldung zur Teilnahme an jeder Hauptversammlung muss der Gesellschaft spätestens am letzten Tag der gesetzlichen Anmeldefrist unter der in der Einberufung hierfür mitgeteilten Adresse zugehen, sofern nicht der Vorstand einen späteren Anmeldeschlusstag bestimmt. Der Anmeldeschlusstag wird zusammen mit der Einberufung der Hauptversammlung in den Gesellschaftsblättern bekannt gemacht.	12.3 L'iscrizione ai fini della partecipazione a ciascuna Assemblea degli azionisti deve pervenire alla Società, all'indirizzo a tal fine indicato nell'avviso di convocazione, entro l'ultimo giorno del periodo di tempo stabilito nei termini di legge ai fini dell'iscrizione, salvo il Consiglio di gestione stabilisca ai fini dell'iscrizione medesima una scadenza successiva. La data di scadenza dell'iscrizione è pubblicata insieme con l'avviso di convocazione dell'Assemblea degli azionisti nelle pubblicazioni societarie ( <i>Geschäftsblätter</i> ).
12.4 Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind diejenigen Aktionäre berechtigt, die rechtzeitig angemeldet und für die angemeldeten Aktien im Aktienregister eingetragen sind.	12.4 Gli azionisti potranno partecipare all'Assemblea degli azionisti ed esercitare il proprio diritto di voto qualora si siano iscritti in tempo debito e le loro azioni nominative siano state registrate presso il registro delle azioni.
12.5 Das Stimmrecht kann durch Bevollmächtigte ausgeübt werden.	12.5 Il diritto di voto può essere esercitato per mezzo di

Vollmachten, die der Aktionär der Gesellschaft oder einem von ihr benannten Stimmrechtsvertreter zuleitet, können auch auf einem von der Gesellschaft näher zu bestimmenden elektronischen Weg erteilt werden. Die Einzelheiten für die Erteilung dieser Vollmachten werden zusammen mit der Einberufung der Hauptversammlung in den Gesellschaftsblättern bekannt gemacht.

### § 13

- 13.1 Die Hauptversammlung leitet der Vorsitzende des Aufsichtsrats oder im Fall seiner Verhinderung ein anderes vom Aufsichtsrat zu bestimmendes Mitglied des Aufsichtsrats.
- 13.2 Wenn dies in der Einladung zur Hauptversammlung angekündigt ist, kann der Versammlungsleiter die audiovisuelle Übertragung der Hauptversammlung über elektronische Medien in einer von ihm näher zu bestimmenden Weise zulassen.
- 13.3 Der Versammlungsleiter regelt den Ablauf der Hauptversammlung. Er bestimmt die Reihenfolge der Redner. Ferner kann er das Frage- und Rederecht der Aktionäre zeitlich angemessen beschränken; er kann insbesondere zu Beginn der Hauptversammlung oder während

rappresentanti. Le procure, recapitate alla Società o al rappresentante del diritto di voto per mezzo di esse designato, possono essere conferite in via elettronica così come previsto dalla Società. I dettagli relativi al conferimento di queste procure saranno resi noti nelle pubblicazioni societarie insieme con l'avviso di convocazione dell'Assemblea degli azionisti.

### § 13

- 13.1 L'Assemblea degli azionisti è presieduta dal Presidente del Consiglio di sorveglianza o, in caso di suo impedimento, da un altro membro del Consiglio di sorveglianza nominato dal Consiglio di sorveglianza medesimo.
- 13.2 Se annunciato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea degli azionisti, il Presidente dell'Assemblea (*Versammlungsleiter*) può consentire la trasmissione audiovisiva dell'Assemblea degli azionisti medesima tramite mezzi di comunicazione elettronici, secondo le modalità che saranno dallo stesso specificate in maniera più dettagliata.
- 13.3 Il Presidente dell'Assemblea dirige i lavori dell'Assemblea. Il Presidente dell'Assemblea stabilisce l'ordine degli interventi ed inoltre può, ragionevolmente, limitare il tempo da dedicare ai diritti di intervento e le domande degli azionisti; in particolare egli può,

ihres Verlaufs den zeitlichen Rahmen des Versammlungsverlaufs, der Aussprache zu den Tagesordnungspunkten sowie des einzelnen Frage- und Redebeitrags angemessen festsetzen. Bei der Festlegung der für den einzelnen Frage- und Redebeitrag zur Verfügung stehenden Zeit kann der Versammlungsleiter zwischen erster und wiederholter Wortmeldung und nach weiteren sachgerechten Kriterien unterscheiden.

Der Versammlungsleiter bestimmt das Abstimmungsverfahren. Er kann eine von der Einladung abweichende Reihenfolge der Verhandlungsgegenstände bestimmen.

- 13.4 Die Beschlüsse der Hauptversammlung werden, soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften entgegenstehen, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen gültigen Stimmen gefasst. Soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften entgegenstehen, bedarf es für Satzungsänderungen einer Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen bzw., sofern mindestens die Hälfte des Grundkapitals vertreten ist, der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Sofern das Gesetz für Beschlüsse der Hauptversammlung außer der Stimmenmehrheit eine Kapitalmehrheit vorschreibt, genügt, soweit gesetzlich zulässig, die einfache Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.

ragionevolmente, definire, all'inizio o nel corso dell'Assemblea degli azionisti, il limite di durata dei lavori, della discussione dei punti all'ordine del giorno e delle singole domande ed interventi. Nell'individuare il tempo da assegnare ad un singolo intervento o ad una serie di domande, il Presidente dell'Assemblea può distinguere le richieste di prendere parola fatte per la prima volta da quelle fatte più di una volta, oltre che seguire altri ragionevoli criteri.

Il procedimento di votazione sarà stabilito dal Presidente dell'Assemblea. Il presidente può stabilire un ordine di discussione dei punti all'ordine del giorno differente rispetto a quello previsto nell'avviso di convocazione.

- 13.4 Le delibere dell'Assemblea degli azionisti devono essere adottate, salva diversa previsione di norme imperative, a maggioranza semplice dei voti validamente espressi. Salvo il caso in cui ciò sia contrasto con norme imperative, le modifiche dello statuto richiedono la maggioranza dei due terzi dei voti espressi, o, se è rappresentata almeno la metà del capitale sociale, la maggioranza semplice dei voti espressi. Nella misura in cui la legge richieda una maggioranza del capitale oltre ad una maggioranza dei voti per l'adozione delle delibere dell'Assemblea degli azionisti, una maggioranza semplice del capitale sociale rappresentato al tempo dell'adozione della delibera sarà sufficiente, nei limiti in cui ciò sia legalmente ammissibile.

<p align="center"><b>6. Jahresabschluss, Gewinnverwendung</b></p>	<p align="center"><b>6. Bilancio di esercizio; Distribuzione degli utili</b></p>
<p align="center"><b>§ 14</b></p> <p>Der Vorstand hat innerhalb der gesetzlichen Fristen den Jahresabschluss (Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang) und den Lagebericht sowie den Konzernabschluss und -lagebericht aufzustellen und dem Aufsichtsrat sowie dem Abschlussprüfer vorzulegen.</p>	<p align="center"><b>§ 14</b></p> <p>Entro il termine prescritto dalla legge, il Consiglio di gestione predispone il bilancio di esercizio (stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa) e la relazione di gestione nonché il bilancio consolidato e la relazione di gestione consolidata per il gruppo e le invia al Consiglio di sorveglianza e al Revisore dei Conti.</p>
<p align="center"><b>§ 15</b></p> <p>Stellen Vorstand und Aufsichtsrat den Jahresabschluss fest, können sie einen die Hälfte übersteigenden Teil des Jahresüberschusses in andere Gewinnrücklagen einstellen, bis die Hälfte des Grundkapitals erreicht ist.</p>	<p align="center"><b>§ 15</b></p> <p>Nell'adottare il bilancio d'esercizio, il Consiglio di gestione e il Consiglio di sorveglianza possono trasferire più della metà degli utili annuali netti ad altre riserve di utili fino a raggiungere la metà del capitale sociale.</p>
<p align="center"><b>§ 16</b></p> <p>Soweit die Gesellschaft oder ihre Rechtsvorgängerin, die Allianz AG, Genussrechte gewährt hat und sich aus den jeweiligen Genussrechtsbedingungen für die Genussrechtsinhaber ein Anspruch auf Beteiligung am Bilanzgewinn ergibt, ist der Anspruch der Aktionäre auf diesen Teil des Bilanzgewinns ausgeschlossen.</p>	<p align="center"><b>§ 16</b></p> <p>Qualora la Società o il suo predecessore legale, Allianz AG, abbia emesso diritti di partecipazione agli utili e i termini della partecipazione agli utili attribuiscono titolo ad una parte dell'utile netto al titolare, gli azionisti non avranno titolo a tale parte di utile netto.</p>
<p align="center"><b>§ 17</b></p> <p>Die Hauptversammlung beschließt über die Verwendung des Bilanzgewinns. Sie kann anstelle oder neben einer Barausschüttung auch eine Sachausschüttung beschließen.</p>	<p align="center"><b>§ 17</b></p> <p>L'Assemblea degli azionisti decide sulla distribuzione dell'utile di bilancio potendo anche deliberare una distribuzione in natura al posto di, o in aggiunta a, una distribuzione in denaro.</p>

7. Schlussbestimmungen	7. Disposizioni finali
<b>§ 18</b>	<b>§ 18</b>
<p>18.1 Der Gründungsaufwand in Bezug auf die Verschmelzung der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni (im Folgenden auch RAS) und der Allianz Aktiengesellschaft beträgt EUR 95.000.000.</p>	<p>18.1 I costi di costituzione relativi alla fusione per incorporazione di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni (di seguito anche: RAS) in Allianz Aktiengesellschaft ammontano ad EURO 95.000.000.</p>
<p>18.2 Im Rahmen des Formwechsels der Allianz Aktiengesellschaft in die Allianz SE im Wege der Verschmelzung der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni auf die Allianz Aktiengesellschaft sind folgende Vorteile gewährt worden:</p>	<p>18.2 Nel corso della trasformazione di Allianz Aktiengesellschaft in Allianz SE, passando per la fusione di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni in Allianz Aktiengesellschaft, sono stati concessi i seguenti benefici:</p>
<p>a) RAS Aktienoptionsplan 2004</p> <p>Einem geschäftsführenden Mitglied (<i>Amministratore Delegato</i>) des Verwaltungsrats (<i>Consiglio di Amministrazione</i>) der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni sowie weiteren in Italien beschäftigten Führungskräften der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni und ihrer Konzerngesellschaften, die nicht Mitglied des Verwaltungsrats der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni sind, wurde anlässlich der Verschmelzung das Recht eingeräumt, ihre im Jahr 2004 gewährten Aktienoptionen vorzeitig – d.h. während der Laufzeit eines öffentlichen Barangebots der Allianz Aktiengesellschaft zum Erwerb von Aktien der RIUNIONE</p>	<p>a) Piano Stock Options RAS 2004</p> <p>Nell'ambito della fusione, a un membro dirigente (<i>Amministratore Delegato</i>) del Consiglio di Amministrazione di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni e ad altri Dirigenti di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni e di società del gruppo in Italia, che non sono membri del Consiglio di Amministrazione di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, è stata concessa la facoltà di esercitare i propri diritti di stock options percepiti nel 2004 in anticipo (cioè durante il periodo di offerta pubblica di acquisto di Allianz Aktiengesellschaft per l'acquisto di azioni RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni dal 20 ottobre 2005 al 23 novembre 2005 e non solamente</p>

ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni vom 20. Oktober 2005 bis zum 23. November 2005 und nicht erst während des ursprünglich bestimmten Ausübungszeitraums für die Aktienoptionen vom 1. Februar 2006 bis zum 31. Januar 2011 – auszuüben. Von diesem Recht haben alle Berechtigten Gebrauch gemacht, mit der Folge, dass RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni diesen Berechtigten insgesamt 680.000 Stammaktien der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni zum Ausübungspreis von EUR 14,324 je Stammaktie der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni gewährt hat. Die Namen der Berechtigten und die Anzahl der von diesen erworbenen Aktien ergeben sich aus Anlage 1, die Teil dieser Satzung ist.

b) RAS Aktienoptionsplan 2005

Ein geschäftsführendes Mitglied (*Amministratore Delegato*) des Verwaltungsrats (*Consiglio di Amministrazione*) der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni sowie weitere in Italien beschäftigte Führungskräfte der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni und ihrer Konzerngesellschaften, die nicht Mitglied des Verwaltungsrats der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni sind, haben im Februar 2005 als Teil ihrer Vergütung aufgrund eines Aktienoptionsplans 1.200.000 Aktienoptionen erhalten, die zum Erwerb der gleichen Anzahl Stammaktien der RIUNIONE

durante il periodo originario di esercitabilità dal 1° febbraio 2006 fino al 31 gennaio 2011). Tutti i beneficiari hanno esercitato tali diritti e, per l'effetto, RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni ha assegnato agli stessi un totale di n. 680.000 azioni ordinarie di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni ad un prezzo di esercizio pari ad Euro 14,324 per ciascuna azione ordinaria di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni. I nomi dei beneficiari ed il numero di azioni da loro acquistate, sono rispettivamente indicati nell'Allegato 1 che è parte del presente statuto.

b) Piano Stock Options RAS 2005

Nel febbraio 2005 sulla base dei piani di stock options, un membro dirigente (*Amministratore Delegato*) del Consiglio di Amministrazione RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni così come altri Dirigenti della RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni e di società del suo gruppo in Italia, che non sono membri del Consiglio di Amministrazione di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, hanno ricevuto quale parte della propria remunerazione n. 1.200.000 opzioni su azioni – stock options – che legittimano i beneficiari ad acquistare un ammontare equivalente di azioni

ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni zu einem Preis von EUR 17,085 je Aktie berechtigen. Der Ausübungspreis entspricht dem Durchschnittskurs der Stammaktien der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni im Monat vor der Ausgabe der Optionen, d.h. im Zeitraum vom 31. Dezember 2004 bis zum 31. Januar 2005. Nach den Ausgabebedingungen sind die Aktienoptionen vom 1. Februar 2008 bis zum 31. Januar 2012 ausübbar, vorausgesetzt dass (i) die RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni im Geschäftsjahr 2005 mindestens 80 % ihrer Planziele sowohl hinsichtlich des Wertzuwachses gemäß dem EVA®-Konzept (*economic value added*) als auch hinsichtlich des Jahresüberschusses nach IAS erreicht, und (ii) im Zeitpunkt der Ausübung der jeweiligen Aktienoptionen der Preis der Stammaktien der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni mindestens 10 % über dem Durchschnittskurs vom Januar 2005 liegt (d.h. mindestens bei EUR 18,794).

Aufgrund des Ausscheidens bestimmter Berechtigter unter diesem Aktienoptionsplan hat sich die Zahl der ausübenden Aktienoptionen von 1.200.000 auf 953.000 verringert.

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung werden diese Aktienoptionen wie folgt umgestellt: Die Berechtigten erhalten das Recht, bis zu 173.241 Aktien der Allianz SE anstatt 953.000 Stammaktien der

ordinarie di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni ad un prezzo pari ad Euro 17,085 per azione. Tale prezzo di esercizio corrisponde alla media dei prezzi delle azioni ordinarie di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni nel mese che ha preceduto l'emissione delle stock options, e cioè nel periodo dal 31 dicembre 2004 al 31 gennaio 2005. In conformità con i termini e le modalità di emissione, il diritto di esercitare le stock option è esercitabile dal 1° febbraio 2008 fino al 31 gennaio 2012, a condizione che: (i) nell'esercizio 2005 RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni abbia raggiunto almeno l'80 % dei propri obiettivi sia in termini di EVA® (Economic Value Added) che di entrate nette annuali ai sensi degli IAS e (ii) al momento dell'esercizio del proprio diritto da parte di ciascun beneficiario, il prezzo delle azioni ordinarie di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni sia maggiore almeno di almeno il 10 % della media dei prezzi registrata nel gennaio 2005 (almeno Euro 18,794).

In conseguenza della cessazione del rapporto di lavoro con alcuni beneficiari di tale piano di stock option, il numero di stock options di cui sopra si è attualmente ridotto a n. 953.000.

A seguito del completamento della fusione, le stock options di cui sopra verranno adattate come segue: i beneficiari avranno il diritto di acquistare fino ad un massimo di 173.241 azioni di Allianz SE al posto delle 953.000 azioni ordinarie

RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni zu erwerben. Die Namen der Berechtigten und die Anzahl der diesen zustehenden Optionsrechte ergeben sich aus Anlage 1, die Teil dieser Satzung ist. Der Ausübungspreis beträgt dabei EUR 93,99 je Aktie der Allianz SE und entspricht dem Durchschnittskurs der Allianz-Aktien im gleichen Referenzzeitraum der für die Festlegung des ursprünglichen Ausübungspreises für die Stammaktien der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni maßgeblich war, d.h. im Zeitraum vom 31. Dezember 2004 bis zum 31. Januar 2005. Die Anzahl der Aktien der Allianz SE, die bei Ausübung der Optionen an die Berechtigten zu liefern ist, berechnet sich nach dem Verhältnis des Ausübungspreises für die Stammaktie der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni zum Ausübungspreis für die Aktie der Allianz SE. Ausübungsbedingung ist, dass die RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni im Geschäftsjahr 2005 mindestens 80 % ihrer Planziele sowohl hinsichtlich des Wertzuwachses gemäß dem EVA®-Konzept (*economic value added*) als auch hinsichtlich des Jahresüberschusses nach IAS erreicht.

- c) Bestellung zum Mitglied des Vorstandes und des Aufsichtsrats der Allianz SE

Aus Gründen rechtlicher Vorsorge wird darauf hingewiesen, dass,

di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni. I nomi dei beneficiari ed il numero di azioni da loro acquistate, sono rispettivamente indicati nell'Allegato 1 che è parte del presente statuto. Il prezzo di esercizio sarà pari ad Euro 93,99 per ciascuna azione Allianz SE e corrisponde alla media dei prezzi delle Azioni Allianz registrata durante lo stesso periodo di riferimento che è stato utilizzato per determinare il prezzo di esercizio originariamente previsto per l'acquisto delle azioni ordinarie di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, e cioè il periodo dal 31 dicembre 2004 al 31 gennaio 2005. Il numero di azioni Allianz SE che verranno consegnate ai beneficiari a seguito dell'esercizio delle stock options sarà calcolato secondo il rapporto fra l'originario prezzo di esercizio per l'acquisto di ciascuna azione ordinaria di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni e il prezzo di esercizio per l'acquisto di ciascuna azione Allianz SE. Il diritto di esercitare le stock option è esercitabile a condizione che RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni nell'esercizio 2005 raggiunga almeno l'80 % dei propri obiettivi sia in termini di EVA® (Economic Value Added) che di entrate nette annuali ai sensi degli IAS.

- c) Nomina dei Membri del Consiglio di gestione e del Consiglio di sorveglianza di Allianz SE

Per completezza, si rileva che, nonostante la competenza del

unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeit des Aufsichtsrats der Allianz SE, davon auszugehen ist, dass die ab 1. Januar 2006 amtierenden Mitglieder des Vorstands der Allianz AG zu Vorständen der Allianz SE bestellt werden. Mitglieder des Vorstands der Allianz AG ab 1. Januar 2006 sind Michael Diekmann, Dr. Paul Achleitner, Clement Booth, Jan R. Carendi, Enrico Cucchiani, Dr. Joachim Faber, Dr. Helmut Perlet, Dr. Gerhard Rupprecht, Jean-Philippe Thierry, Dr. Herbert Walter und Dr. Werner Zedelius.

Darüber hinaus sollen Mitglieder und Ersatzmitglieder aus dem Kreis der Anteilseignervertreter des Aufsichtsrats der Allianz AG zu Mitgliedern bzw. Ersatzmitgliedern des Aufsichtsrats der Allianz SE bestellt werden (siehe § 6 Absatz 2 Satz 1 und Absatz 3 Satz 1).

- d) Bestellung zu Mitgliedern des Verwaltungsrats und des Kontrollorgans *Collegio Sindacale* der RAS Italia S.p.A.

Ferner wird aus Gründen der rechtlichen Vorsorge darauf hingewiesen, dass Mitglieder des Verwaltungsrats und des Kontrollorgans *Collegio Sindacale* der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni bereits vor Wirksamwerden der Verschmelzung im Zuge der Ausgliederung des Geschäfts der

Consiglio di Sorveglianza di Allianz SE ai sensi del diritto tedesco in materia di società per azioni, si presume che i membri del Consiglio di gestione (*Vorstand*) di Allianz AG in carica al 1° gennaio 2006 siano nominati membri del Consiglio di gestione (*Vorstand*) di Allianz SE. I membri del Consiglio di gestione (*Vorstand*) di Allianz AG al 1° gennaio 2006 saranno Michael Diekmann, Dr. Paul Achleitner, Clement Booth, Jan R. Carendi, Enrico Cucchiani, Dr. Joachim Faber, Dr. Helmut Perlet, Dr. Gerhard Rupprecht, Jean-Philippe Thierry, Dr. Herbert Walter e il Dr. Werner Zedelius.

Inoltre, i membri effettivi e supplenti, provenienti dalla cerchia dei rappresentanti degli azionisti, del Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz AG saranno nominati rispettivamente membri effettivi o supplenti del Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*) di Allianz SE (v. § 6, comma 2, primo periodo, e comma 3, primo periodo).

- d) Nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di RAS Italia S.p.A.

Per completezza, si rileva inoltre che i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni sono stati nominati membri del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del Collegio Sindacale di RAS Italia S.p.A., Milano, Italia (che assumerà

RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni auf die RAS Italia S.p.A., Mailand, Italien (zukünftig firmierend unter RAS S.p.A.) zu Mitgliedern des Verwaltungsrats bzw. des Kontrollorgans *Collegio Sindacale* der RAS Italia S.p.A. (zukünftig firmierend unter RAS S.p.A.) bestellt wurden. Dies sind für den Verwaltungsrat der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni bzw. der RAS Italia S.p.A. Giuseppe Vita, Michael Diekmann, Paolo Vagnone, Paolo Biasi, Detlev Brekamp, Carlo Buora, Vittorio Colao, Nicola Costa, Rodolfo De Benedetti, Klaus Duehrkop, Pietro Ferrero, Francesco Micheli, Salvatore Orlando, Dr. Helmut Perlet, Giampiero Pesenti, Andrea Pininfarina, Gianfelice Rocca und Carlo Salvatori, wobei Herr Detlev Brekamp und Herr Klaus Duehrkop mit Wirkung zum 31. Dezember 2005 ausscheiden. Ihnen folgen Enrico Cucchiani und Dr. Joachim Faber nach. Für das Kontrollorgan *Collegio Sindacale* der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni bzw. RAS Italia S.p.A. sind dies die Herren Pietro Manzonetto, Paolo Pascot und Giorgio Stroppiana sowie als Ersatzmitglied Michele Carpaneda.

la denominazione sociale di RAS S.p.A.) in un momento anteriore all'efficacia della fusione, nell'ambito del conferimento del complesso aziendale di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni in favore di RAS Italia S.p.A. (che assumerà la denominazione sociale di RAS S.p.A.). Per il Consiglio di Amministrazione di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, rispettivamente di RAS Italia S.p.A. sono Giuseppe Vita, Michael Diekmann, Paolo Vagnone, Paolo Biasi, Detlev Brekamp, Carlo Buora, Vittorio Colao, Nicola Costa, Rodolfo De Benedetti, Klaus Duehrkop, Pietro Ferrero, Francesco Micheli, Salvatore Orlando, Dr. Helmut Perlet, Giampiero Pesenti, Andrea Pininfarina, Gianfelice Rocca e Carlo Salvatori, e al posto dei signori Brekamp e Duehrkop, che al 31 dicembre 2005 cesseranno di essere membri, Enrico Cucchiani e Dr. Joachim Faber. Per il Collegio Sindacale di RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, rispettivamente di RAS Italia S.p.A. sono Pietro Manzonetto, Paolo Pascot e Giorgio Stroppiana nonché come membro supplente Michele Carpaneda.

**RAS Aktienoptionsplan 2004**  
**RAS Aktienoptionsplan 2005**

Berechtigte	RAS Aktienoptionsplan 2004			RAS Aktienoptionsplan 2005		
	Ausübungspreis € 14,324			Ausübungspreis € 17,085		
	zugeteilt	ausgeübt	verbleibend	zugeteilt	ausgeübt	verbleibend
<b>Geschäftsführendes Mitglied des Verwaltungsrats</b>						
Vagnone Paolo	50.000	-50.000	0	100.000		100.000
<b>General Managers</b>						
Riches Pierluigi	50.000	-50.000	0	100.000		100.000
Scarfò Alessandro	45.000	-45.000	0	65.000		65.000
<b>Gesamt General Managers</b>	<b>95.000</b>	<b>-95.000</b>				
Albini Valter	12.000	-12.000	0	15.000		15.000
Allievi Luca	7.000	-7.000	0	20.000		20.000
Andreoni Aldo	15.000	-15.000	0	15.000		15.000
Bellotto Paolo	20.000	-20.000	0	30.000		30.000
Biagini Giancarlo	5.000	-5.000	0	5.000		5.000
Brandolini Dario	11.000	-11.000	0	11.000		11.000
Brustia Maria Giuseppina	15.000	-15.000	0	15.000		15.000
Candia Camillo				20.000		20.000
Colio Michele	20.000	-20.000	0	30.000		30.000
Costantini Pier Giorgio	7.000	-7.000	0	15.000		15.000
Cuttini Attilio	7.000	-7.000	0	7.000		7.000
D'Abramo Daniele	35.000	-35.000	0	45.000		45.000
Devescovi Maurizio	45.000	-45.000	0	65.000		65.000
Franzi Marco				5.000		5.000
Fumagalli Diego	38.000	-38.000	0	40.000		40.000
Mancino Nicola	7.000	-7.000	0	7.000		7.000
Marello Marco	30.000	-30.000	0			
Militello Salvatore	27.000	-27.000	0			
Milone Giuseppe	7.000	-7.000	0	7.000		7.000
Moia Davide	17.000	-17.000	0	20.000		20.000
Monteverdi Stefano				10.000		10.000
Morchio Massimo	15.000	-15.000	0	15.000		15.000
Notarbartolo di Villarosa Roberto	30.000	-30.000	0	35.000		35.000
Plazzotta Marco				15.000		15.000
Poggi Manuele	5.000	-5.000	0	5.000		5.000
Raimondi Livio	38.000	-38.000	0	40.000		40.000
Re Mauro	11.000	-11.000	0	15.000		15.000
Santoliquido Alessandro	47.000	-47.000	0	100.000		100.000
Sommella Guido	25.000	-25.000	0	35.000		35.000
Stefanelli Salvatore	11.000	-11.000	0	11.000		11.000
Verderosa Pierluigi	28.000	-28.000	0	35.000		35.000
<b>Insgesamt "zugeteilt"</b>	<b>900.000</b>			<b>1.200.000</b>		
<b>Insgesamt "aktuell"</b>	<b>680.000</b>	<b>-680.000</b>	<b>0</b>	<b>953.000</b>	<b>0</b>	<b>953.000</b>

**Piano Stock Option RAS 2004**  
**Piano Stock Option RAS 2005**

Beneficiari	Piano Stock Option RAS 2004			Piano Stock Option RAS 2005		
	Prezzo di esercizio € 14,324			Prezzo di esercizio € 17,085		
	assegnate	esercitate	rimanenti	assegnate	esercitate	rimanenti
<b>Membro Dirigente del Consiglio di Amministrazione</b>						
Vagnone Paolo	50.000	-50.000	0	100.000		100.000
<b>Direttori generali</b>						
Riches Pierluigi	50.000	-50.000	0	100.000		100.000
Scarfò Alessandro	45.000	-45.000	0	65.000		65.000
<b>Totale Direttori generali</b>	<b>95.000</b>	<b>-95.000</b>				
Albini Valter	12.000	-12.000	0	15.000		15.000
Allievi Luca	7.000	-7.000	0	20.000		20.000
Andreoni Aldo	15.000	-15.000	0	15.000		15.000
Bellotto Paolo	20.000	-20.000	0	30.000		30.000
Biagini Giancarlo	5.000	-5.000	0	5.000		5.000
Brandolini Dario	11.000	-11.000	0	11.000		11.000
Brustia Maria Giuseppina	15.000	-15.000	0	15.000		15.000
Candia Camillo				20.000		20.000
Colio Michele	20.000	-20.000	0	30.000		30.000
Costantini Pier Giorgio	7.000	-7.000	0	15.000		15.000
Cuttini Attilio	7.000	-7.000	0	7.000		7.000
D'Abramo Daniele	35.000	-35.000	0	45.000		45.000
Devescovi Maurizio	45.000	-45.000	0	65.000		65.000
Franzi Marco				5.000		5.000
Fumagalli Diego	38.000	-38.000	0	40.000		40.000
Mancino Nicola	7.000	-7.000	0	7.000		7.000
Marello Marco	30.000	-30.000	0			
Militello Salvatore	27.000	-27.000	0			
Milone Giuseppe	7.000	-7.000	0	7.000		7.000
Moia Davide	17.000	-17.000	0	20.000		20.000
Monteverdi Stefano				10.000		10.000
Morchio Massimo	15.000	-15.000	0	15.000		15.000
Notarbartolo di Villarosa Roberto	30.000	-30.000	0	35.000		35.000
Plazzotta Marco				15.000		15.000
Poggi Manuele	5.000	-5.000	0	5.000		5.000
Raimondi Livio	38.000	-38.000	0	40.000		40.000
Re Mauro	11.000	-11.000	0	15.000		15.000
Santoliquido Alessandro	47.000	-47.000	0	100.000		100.000
Sommella Guido	25.000	-25.000	0	35.000		35.000
Stefanelli Salvatore	11.000	-11.000	0	11.000		11.000
Verderosa Pierluigi	28.000	-28.000	0	35.000		35.000
<b>Total "assegnate"</b>	<b>900.000</b>			<b>1.200.000</b>		
<b>Total "attuale"</b>	<b>680.000</b>	<b>-680.000</b>	<b>0</b>	<b>953.000</b>	<b>0</b>	<b>953.000</b>

## Anlage II

**Verschmelzung der RIUNIONE  
ADRIATICA DI SICURTÀ  
Società per Azioni, Mailand, Italien,  
(nachstehend auch: RAS)  
auf die Allianz Aktiengesellschaft,  
München, Deutschland (nachstehend  
auch: Allianz AG)**

**- Bekanntmachung gemäß Art. 21 der  
Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des  
Rates vom 8. Oktober 2001 (SE-VO) -**

Die RAS soll auf die Allianz AG (als übernehmender Rechtsträger) im Wege der Verschmelzung zur Aufnahme ohne Liquidation gemäß Art. 17 Abs. 2 lit. a) der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (nachstehend: "SE-VO") verschmolzen werden.

Für jede der sich verschmelzenden Gesellschaften werden daher gemäß Art. 21 lit a) bis e) der SE-VO die folgenden Angaben bekannt gemacht:

## Allegato II

**Fusione di RIUNIONE ADRIATICA DI  
SICURTÀ Società per Azioni, Milano,  
Italia, (di seguito anche: RAS)  
in Allianz Aktiengesellschaft, Monaco,  
Germania (di seguito anche: Allianz  
AG)**

**– Pubblicazione delle informazioni ai  
sensi dell'articolo 21 del Regolamento  
(CE) N. 2157/2001 del Consiglio dell'8  
ottobre 2001 (Regolamento SE) –**

RAS si fonderà con Allianz AG (quest'ultima in qualità di società incorporante) mediante fusione per incorporazione senza liquidazione ai sensi dell'articolo 17, comma 2, lettera a) del Regolamento (CE) N. 2157/2001 del Consiglio dell'8 ottobre 2001 sullo statuto della Società Europea (SE) (di seguito il "Regolamento SE").

Per ciascuna delle società partecipanti alla fusione, le seguenti informazioni sono pubblicate, allegandole al presente progetto di fusione, in conformità con quanto disposto dall'articolo 21, da lettera (a) a lettera (e) del Regolamento SE.

<p>1. Riunione Adriatica di Sicurtà Società per Azioni, (RAS)</p> <p>(a) <u>Rechtsform, Firma und Sitz der RAS</u></p> <p><i>Rechtsform:</i> Aktiengesellschaft italienischen Rechts (<i>Società per Azioni</i>)</p> <p><i>Firma:</i> RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, kurz RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ S.p.A. oder RAS S.p.A.</p> <p><i>Sitz:</i> Mailand, Italien, eingetragen im Unternehmensregister (<i>Registro delle Imprese</i>) von Mailand, Italien, unter der Nr. 00218610327</p> <p>(b) <u>Register, bei dem die in Art. 3 Abs. 2 der Richtlinie 68/151/EWG genannten Unterlagen hinterlegt worden sind, sowie die Nummer der Eintragung in das Register</u></p> <p>Unternehmensregister von Mailand, Italien, (<i>Registro delle Imprese</i>) unter der Nr. 00218610327. Dort sind die Unterlagen nach Art. 3 Abs. 2 der Richtlinie 68/151/EWG hinterlegt.</p>	<p>1. RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, (RAS)</p> <p>(a) <u>Tipo, Denominazione Sociale e Sede Sociale della RAS:</u></p> <p><i>Tipo:</i> Società per Azioni di diritto italiano</p> <p><i>Denominazione sociale:</i> RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, in breve: RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ S.p.A. o RAS S.p.A.</p> <p><i>Sede sociale:</i> Milano, Italia, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al numero 00218610327</p> <p>(b) <u>Registro presso il quale sono stati depositati gli atti previsti dall'articolo 3, comma 2, della direttiva 68/151/CEE, nonché il numero di iscrizione nel registro:</u></p> <p>Registro delle Imprese di Milano, Italia, al numero 00218610327. Questo è il Registro presso il quale sono stati depositati gli atti previsti dall'articolo 3, comma 2, della direttiva 68/151/CEE</p>
--	---

(c) Hinweis auf die Modalitäten für die Ausübung der Rechte der Gläubiger der RAS gemäß Art. 24 Abs. 1 lit. a) bis c) SE-VO sowie die Anschrift, unter der erschöpfende Auskünfte über diese Modalitäten kostenlos eingeholt werden können

Gemäß Art. 24 Abs. 1 SE-VO findet unter Berücksichtigung des grenzüberschreitenden Charakters der Verschmelzung das Recht des Mitgliedstaates, das jeweils für die sich verschmelzenden Gesellschaften gilt, zum Schutz der Interessen der Gläubiger der sich verschmelzenden Gesellschaften wie bei einer Verschmelzung von Aktiengesellschaften Anwendung.

Gemäß Art. 2503 des italienischen Zivilgesetzbuches (*Codice Civile*) sind die Gläubiger der RAS befugt, die Verschmelzung anzufechten, indem sie innerhalb einer 60-Tages-Frist Einspruch dagegen einlegen.

Unter folgender Anschrift können kostenlos weitere Auskünfte über die Modalitäten der Ausübung der Rechte der Gläubiger der RAS eingeholt werden:

RIUNIONE ADRIATICA DI  
SICURTÀ Società per Azioni  
Corporate Secretary  
attn. Aldo Andreoni  
Corso Italia, 23  
I-20122 Mailand, Italien

(c) Indicazione delle modalità di esercizio dei diritti da parte dei creditori di RAS conformemente all'articolo 24, comma 1, da lettera (a) a lettera (c) del Regolamento SE, e indirizzo presso il quale si possono ottenere gratuitamente esaurienti informazioni su tali modalità

Ai sensi dell'articolo 24, comma 1, del Regolamento SE, con riferimento alla protezione dei creditori delle società partecipanti alla fusione, la legge degli Stati Membri cui è soggetta ciascuna delle società che si fondono si applica come in caso di fusione di società per azioni, tenendo conto della natura transfrontaliera della fusione.

Ai sensi dell'articolo 2503 del Codice Civile italiano, i creditori di RAS hanno il diritto di fare opposizione alla fusione entro 60 giorni.

L'indirizzo presso il quale si possono ottenere gratuitamente esaurienti informazioni sulle modalità necessarie per esercitare i diritti spettanti ai creditori di RAS è il seguente:

RIUNIONE ADRIATICA DI  
SICURTÀ Società per Azioni  
Corporate Secretary  
attn. Aldo Andreoni  
Corso Italia, 23  
I-20122 Milano, Italia

(d) Hinweis auf die Modalitäten für die Ausübung der Rechte der Minderheitsaktionäre der RAS gemäß Art. 24 Abs. 2 SE-VO sowie die Anschrift, unter der erschöpfende Auskünfte über diese Modalitäten kostenlos eingeholt werden können

Gemäß Art. 24 Abs. 2 SE-VO kann jeder Mitgliedstaat in Bezug auf die sich verschmelzenden Gesellschaften, die seinem Recht unterliegen, Vorschriften erlassen, um einen angemessenen Schutz der Minderheitsaktionäre, die sich gegen die Verschmelzung ausgesprochen haben, zu gewährleisten.

Nach italienischem Recht bestehen folgende Schutzvorschriften für Minderheitsaktionäre der RAS.

#### Barabfindungsrecht

Gemäß Art. 2437 Abs. 1 lit. a), c) und g) des italienischen Zivilgesetzbuches (*Codice Civile*) wird ein Barabfindungsrecht gewährt an:

- RAS-Stamm- und -Vorzugsaktionäre, die an den Abstimmungen der außerordentlichen Gesellschafterversammlung (i) über die Änderung des satzungsmäßigen Gesellschaftszwecks der RAS infolge der Ausgliederung des Geschäfts der RAS oder (ii) über die Zustimmung zum Verschmelzungsplan vom

(d) Indicazione delle modalità di esercizio dei diritti da parte degli azionisti di minoranza ai sensi dell'articolo 24, comma 2, del Regolamento SE, e indirizzo presso il quale si possono ottenere gratuitamente esaurienti informazioni su tali modalità:

Ai sensi dell'articolo 24, comma 2, del Regolamento SE, ciascuno Stato membro può adottare, nei confronti di società dipendenti dalla sua giurisdizione che partecipano ad una fusione, disposizioni volte a garantire la tutela degli azionisti di minoranza che si sono pronunciati contro la fusione.

Ai sensi del diritto italiano, le seguenti disposizioni tutelano gli azionisti di minoranza di RAS.

#### Diritto di recesso

Ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettere a), c) e g) del Codice Civile italiano, il diritto di recesso spetta:

- agli azionisti di risparmio e agli azionisti ordinari di RAS che non concorreranno alle deliberazioni dell'assemblea straordinaria di RAS o si opporranno a delibere riguardanti (i) la modifica della clausola dell'oggetto sociale in relazione al conferimento dell'attività di RAS, o (ii) l'approvazione

16. Dezember 2005 über die Verschmelzung der RAS auf die Allianz AG, da die aufnehmende Gesellschaft ihren Gesellschaftssitz nicht in Italien haben wird, nicht teilnehmen bzw. dagegen stimmen werden;

- RAS-Vorzugsaktionäre, die an der Abstimmung der außerordentlichen Gesellschafterversammlung der RAS-Vorzugsaktionäre über die Zustimmung zum Verschmelzungsplan nicht teilnehmen oder dagegen stimmen, vorausgesetzt, dass den RAS-Vorzugsaktionären im Zuge der Verschmelzung keine Aktien der Allianz AG mit speziellen wirtschaftlichen Rechten, wie sie bei den RAS-Vorzugsaktien bestehen, gewährt werden.

Die Höhe der Barabfindung bestimmt sich nach dem Durchschnitt der Schlusskurse der RAS-Stamm- bzw. -Vorzugsaktien an der italienischen Börse innerhalb der Sechs-Monatsfrist vor Veröffentlichung der Einladungen zu den außerordentlichen Gesellschafterversammlungen, die über die Verschmelzung bzw. über die Änderung des satzungsmäßigen Gesellschaftszwecks beschließen. Im vorliegenden Fall beträgt die Barabfindung EUR 16,72 je RAS-Stammaktie und EUR 24,24 je RAS-Vorzugsaktie.

del progetto di fusione del 16 dicembre 2005 sulla fusione di RAS in Allianz AG, considerato che la sede sociale della Società Incorporante non sarà in Italia,

- agli azionisti di risparmio di RAS che non concorreranno alle deliberazioni dell'assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio di RAS riguardante la deliberazione di approvazione del progetto di fusione, o si opporranno a tali delibere, considerato che Allianz AG assegnerà agli azionisti di risparmio di RAS azioni di Allianz AG prive di diritti patrimoniali privilegiati come quelli spettanti alle Azioni di Risparmio di RAS.

Il valore di liquidazione delle azioni per cui è esercitato il diritto di recesso è determinato facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi ufficiali di chiusura della Borsa italiana rispettivamente delle Azioni Ordinarie e di Risparmio di RAS durante i sei mesi che hanno preceduto la pubblicazione degli avvisi di convocazione delle assemblee chiamate a deliberare sulla fusione e sulla modifica della clausola dell'oggetto sociale di RAS. Nel caso di specie il valore di liquidazione delle azioni per cui verrà esercitato il diritto di recesso è pari ad Euro 16,72 per ciascuna

Die ihr Barabfindungsrecht ausübenden RAS-Stamm- bzw. -Vorzugsaktionäre erhalten ihre Barabfindung erst nach Abschluss des gemäß Art. 2437 ff. des italienischen Zivilgesetzbuches (*Codice Civile*) vorgesehenen Verfahrens, das im Wesentlichen die Durchführung der folgenden Schritte vorsieht: (i) Angebot der RAS-Aktien der ihr Barabfindungsrecht ausübenden RAS-Aktionäre an die ihr Barabfindungsrecht nicht ausübenden RAS-Aktionäre, (ii) Ausübung des über das gesetzliche Zuteilungsrecht (*diritto di opzione*) hinausgehenden Vorkaufsrechts (*diritto di prelazione*) bezüglich der nach Ausübung des gesetzlichen Zuteilungsrechts verbleibenden Aktien durch diejenigen Aktionäre, die von dem Recht hierauf gleichzeitig mit der Ausübung des gesetzlichen Vorkaufsrechts Gebrauch gemacht haben, und (iii) Zahlung in Erfüllung der Verbindlichkeiten der unter (i) und (ii) bezeichneten Schritte.

#### Nichtigkeitsklage

RAS-Aktionäre, die, auch gemeinsam, mindestens 0,1 % des durch RAS-Stammaktien repräsentierten Grundkapitals halten, können Nichtigkeitsklage gegen den Beschluss der außerordentlichen Gesellschafterversammlung der RAS-Stammaktionäre vom 3. Februar 2006 über die Verschmelzung erheben.

Azione Ordinaria e ad Euro 24,24 per ciascuna Azione di Risparmio di RAS.

Il valore di liquidazione di dette azioni verrà ricevuto dagli azionisti recedenti solo ad esito del completamento della procedura di liquidazione di cui agli articoli 2437 e seguenti del Codice Civile, che in estrema sintesi si articola nelle seguenti fasi: (i) offerta in opzione agli altri soci delle azioni dei soci recedenti, (ii) esercizio dei diritti di prelazione, da parte dei soci che ne abbiano fatto contestuale richiesta al momento di esercizio del diritto di opzione, sulle azioni inoptate, e (iii) pagamento a seguito dell'espletamento degli adempimenti di cui ai precedenti punti sub (i) e sub (ii).

#### Azione di annullamento

Gli azionisti di RAS che rappresentano, anche congiuntamente, almeno l'uno per mille del capitale sociale rispettivamente ordinario o di risparmio possono impugnare (tramite azioni di annullamento) la deliberazione dell'assemblea straordinaria o speciale di RAS del 3 febbraio 2006.

Eine Nichtigkeitsklage kann innerhalb von 90 Tagen ab dem Datum, an dem der Gesellschafterversammlungsbeschluss beim Unternehmensregister (*Registro delle Imprese*) in Mailand, Italien, eingetragen wurde, erhoben werden. Jede Nichtigkeitsklage muss auf besondere, im italienischen Recht bestimmte Gründe gestützt werden. Die ausschließliche Zuständigkeit liegt beim Gericht von Mailand (*Foro di Milano*), als dem Gericht, in dessen Bezirk die RAS ihren Sitz hat.

Unter folgender Anschrift können kostenlos erschöpfende Auskünfte über die Modalitäten der Ausübung der Rechte der Minderheitsaktionäre der RAS eingeholt werden:

RIUNIONE ADRIATICA DI  
SICURTÀ Società per Azioni  
Corporate Secretary  
attn. Aldo Andreoni  
Corso Italia, 23  
I-20122 Mailand, Italien

(e) Die für die SE vorgesehene Firma und ihr zukünftiger Sitz

Die durch die Verschmelzung der RAS auf die Allianz AG entstehende SE wird unter "Allianz SE" firmieren und ihren Sitz in München, Deutschland, haben.

2. Allianz Aktiengesellschaft (Allianz AG)

L'impugnazione deve essere proposta nel termine di 90 giorni dalla data di iscrizione della deliberazione dell'assemblea presso il Registro delle Imprese di Milano. L'impugnazione deve evidenziare specifici vizi previsti dalle disposizioni di diritto italiano. L'impugnazione è proposta dinanzi al Tribunale di Milano, essendo quest'ultimo competente a giudicare in quanto è il Tribunale del luogo in cui la società ha la propria sede.

L'indirizzo presso il quale si possono ottenere gratuitamente esaurienti informazioni sulle modalità necessarie per esercitare i diritti spettanti agli azionisti di minoranza è il seguente:

RIUNIONE ADRIATICA DI  
SICURTÀ Società per Azioni  
Corporate Secretary  
attn. Aldo Andreoni  
Corso Italia, 23  
I-20122 Milano, Italia

(e) La denominazione sociale e la sede sociale previste per la SE

La SE, che viene costituita mediante fusione per incorporazione di RAS in Allianz AG, assumerà la denominazione sociale di "Allianz SE" e avrà la propria sede sociale in Monaco di Baviera, Germania.

2. Allianz Aktiengesellschaft (Allianz AG)

<p>(a) <u>Rechtsform, Firma und Sitz der Allianz AG</u></p> <p><i>Rechtsform:</i> Aktiengesellschaft deutschen Rechts</p> <p><i>Firma:</i> Allianz Aktiengesellschaft</p> <p><i>Sitz:</i> München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 7158.</p>	<p>(a) <u>Tipo, Denominazione Sociale e Sede Sociale della Allianz AG</u></p> <p><i>Tipo:</i> Società per Azioni di diritto tedesco (<i>Aktiengesellschaft</i>)</p> <p><i>Denominazione sociale:</i> Allianz Aktiengesellschaft</p> <p><i>Sede sociale:</i> Monaco di Baviera, Germania, iscritta al registro delle Imprese del Tribunale di Monaco di Baviera (<i>Handelsregister</i>) al numero HRB 7158</p>
<p>(b) <u>Register, bei dem die in Art. 3 Abs. 2 der Richtlinie 68/151/EWG genannten Unterlagen hinterlegt worden sind, sowie die Nummer der Eintragung in das Register</u></p> <p>Handelsregister des Amtsgerichts München, Deutschland, unter HRB 7158. Dort sind die Unterlagen nach Art. 3 Abs. 2 der Richtlinie 68/151/EWG hinterlegt.</p>	<p>(b) <u>Registro presso il quale sono stati depositati gli atti previsti dall'articolo 3, comma 2, della direttiva 68/151/CEE, nonché il numero di iscrizione nel registro:</u></p> <p>Registro delle Imprese del Tribunale di Monaco di Baviera (<i>Handelsregister</i>), Germania, al numero HRB 7158. Questo è il Registro presso il quale sono stati depositati gli atti previsti dall'articolo 3, comma 2, della direttiva 68/151/CEE</p>
<p>(c) <u>Hinweis auf die Modalitäten für die Ausübung der Rechte der Gläubiger der Allianz AG gemäß Art. 24 Abs. 1 lit. a) bis c) SE-VO sowie die Anschrift, unter der erschöpfende Auskünfte über diese Modalitäten kostenlos eingeholt werden können</u></p> <p>Gemäß Art. 24 Abs. 1 SE-VO findet unter Berücksichtigung des grenzüberschreitenden Charakters</p>	<p>(c) <u>Indicazione delle modalità di esercizio dei diritti da parte dei creditori di Allianz AG conformemente all'articolo 24, comma 1, da lettera (a) a lettera (c) del Regolamento SE, e indirizzo presso il quale si possono ottenere gratuitamente esaurienti informazioni su tali modalità:</u></p> <p>Ai sensi dell'articolo 24, comma 1, del Regolamento SE, con riferimento alla protezione dei</p>

der Verschmelzung das Recht des Mitgliedstaates, das jeweils für die sich verschmelzenden Gesellschaften gilt, zum Schutz der Interessen der Gläubiger der sich verschmelzenden Gesellschaften wie bei einer Verschmelzung von Aktiengesellschaften Anwendung.

Im deutschen Recht ist der Gläubigerschutz in § 22 UmwG geregelt. Danach ist den Gläubigern der Allianz AG Sicherheit zu leisten, soweit sie nicht Befriedigung verlangen können, wenn sie binnen sechs Monaten nach dem Tag, an dem die Eintragung der Verschmelzung in das Register des Sitzes der Allianz AG nach § 19 Abs. 3 UmwG als bekannt gemacht gilt, ihren Anspruch nach Grund und Höhe schriftlich anmelden. Die Eintragung der Verschmelzung gilt als bekannt gemacht mit Bekanntmachung der Eintragung der Verschmelzung ihrem ganzen Inhalt nach durch den Bundesanzeiger und durch mindestens ein weiteres Blatt. Die Bekanntmachung gilt als erfolgt mit Ablauf des Tages, an dem jeweils das letzte der die Bekanntmachung enthaltenden Blätter erschienen ist.

Dieses Recht steht den Gläubigern der Allianz AG jedoch nur zu, wenn sie glaubhaft machen, dass durch die Verschmelzung die Erfüllung ihrer

creditori delle società partecipanti alla fusione, la legge degli Stati Membri cui è soggetta ciascuna delle società che si fondono si applica come in caso di fusione di società per azioni, tenendo conto della natura transfrontaliera della fusione.

Ai sensi del diritto tedesco, le misure di protezione dei creditori sono fissate dall'articolo 22 della Legge tedesca sulle trasformazioni (*Umwandlungsgesetz*).

Conformemente a tale disposizione, i creditori di Allianz AG dovranno essere tutelati fintantoché non saranno legittimati a richiedere il soddisfacimento delle proprie pretese, essendo comunque previsto che gli stessi sono legittimati a presentare per iscritto le proprie istanze, specificandone il fondamento e l'ammontare, entro sei mesi dal giorno in cui l'iscrizione della fusione presso il registro della sede sociale della società è da considerarsi notificata ai sensi dell'articolo 19, comma 3, della Legge tedesca sulle trasformazioni (*Umwandlungsgesetz*). La fusione è da considerarsi notificata mediante pubblicazione dell'iscrizione della fusione, nella sua interezza, nella Gazzetta Federale (*Bundesanzeiger*) e in almeno un altro giornale per la notificazione. La notificazione si intenderà effettuata alla fine del giorno nel quale l'ultima delle pubblicazioni contenente la notifica è pubblicata.

In ogni caso, i creditori di Allianz AG saranno legittimati ad esercitare tali diritti solo se dimostrino che il soddisfacimento delle proprie

Forderung gefährdet wird. Die Gläubiger sind in der Bekanntmachung der jeweiligen Eintragung auf dieses Recht hinzuweisen. Gemäß § 22 Abs. 2 UmwG steht das Recht, Sicherheitsleistung zu verlangen, Gläubigern nicht zu, die im Falle der Insolvenz ein Recht auf vorzugsweise Befriedigung aus einer Deckungsmasse haben, die nach gesetzlicher Vorschrift zu ihrem Schutz errichtet und staatlich überwacht ist. Außerdem ist das Gläubigerschutzrecht in § 22 UmwG i.V.m. Art. 24 Abs. 1 SE-VO im Fall einer grenzüberschreitenden Verschmelzung wie im vorliegenden Fall auf die Gläubiger der in Deutschland ansässigen Gesellschaft – also der Allianz AG – beschränkt. Die Gläubiger der RAS werden durch die Gläubigerschutzvorschriften des italienischen Rechts geschützt (dazu oben 1.(c)).

Für Anleihegläubiger der Allianz AG (insbesondere Gläubiger von Wandel-, Options- und Gewinnanleihen) sowie für Inhaber von mit Sonderrechten ausgestatteten Wertpapieren außer Aktien (z.B. Inhaber von Genussscheinen der Allianz AG) sind keine besonderen Maßnahmen vorgesehen. Für sie gelten die vorstehend beschriebenen Gläubigerschutzrechte.

Die speziellen Gläubigerschutzrechte nach §§ 8, 13 SEAG finden hier keine Anwendung, weil der künftige Sitz der Allianz SE aus deutscher Sicht im Inland sein wird.

pretese è compromesso dalla fusione. I creditori devono essere informati di questo diritto nella pubblicazione sopra menzionata. Ai sensi del § 22, comma 2, della Legge tedesca sulle trasformazioni (*Umwandlungsgesetz*), i creditori non hanno diritto di protezione qualora, in ipotesi di insolvenza, beneficino di un diritto di rimborso privilegiato mediante un fondo che sia stato costituito *ex lege* per loro protezione e che sia controllato dallo Stato. Inoltre, la protezione dei creditori ai sensi del § 22 della Legge tedesca sulle trasformazioni (*Umwandlungsgesetz*) e dell'articolo 24, comma 1, del Regolamento SE, è limitata ai creditori della società tedesca – cioè Allianz AG – in ipotesi di fusione transfrontaliera, che si applica anche nel caso di specie. I creditori di RAS sono protetti dalle relative disposizioni normative italiane (vedi sopra 1.(c)).

Per quanto concerne gli obbligazionisti (in particolare gli obbligazionisti convertibili, i titolari di *option bond* e *profit bond*) e i possessori di titoli diversi dalle azioni, che conferiscono diritti partecipativi speciali (per es. titolari di certificati di godimento della Allianz AG) non sono previste particolari misure di protezione. Verranno applicate le sopra descritte misure di protezione dei creditori.

Le misure speciali di protezione dei creditori di cui ai §§ 8, 13 della Legge tedesca sulla implementazione della SE (SEAG) non sono applicabili nel caso di specie, dato che la sede sociale della futura Allianz SE rimarrà all'interno della Germania.

Unter folgender Anschrift können kostenlos weitere Auskünfte über die Modalitäten der Ausübung der Rechte der Gläubiger der Gesellschaft eingeholt werden:

Allianz Aktiengesellschaft  
Group Legal Services  
z.Hd. Herrn Dr. Peter Hemeling  
Königinstraße 28  
D-80802 München  
Deutschland.

(d) Hinweis auf die Modalitäten für die Ausübung der Rechte der Minderheitsaktionäre der Allianz AG gemäß Art. 24 Abs. 2 SE-VO sowie die Anschrift, unter der erschöpfende Auskünfte über diese Modalitäten kostenlos eingeholt werden können

Gemäß Art. 24 Abs. 2 SE-VO kann jeder Mitgliedstaat in Bezug auf die sich verschmelzenden Gesellschaften, die seinem Recht unterliegen, Vorschriften erlassen, um einen angemessenen Schutz der Minderheitsaktionäre, die sich gegen die Verschmelzung ausgesprochen haben, zu gewährleisten.

Aktionäre der Allianz AG können gegen den Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz AG vom 8. Februar 2006 Nichtigkeits- und Anfechtungsklage erheben.

Die Nichtigkeitsklage muss binnen eines Monats nach der Beschlussfassung erhoben werden (§ 14 Abs. 1 UmwG). Sie kann nur

L'indirizzo presso il quale si possono ottenere gratuitamente esaurienti informazioni sulle modalità necessarie per esercitare i diritti spettanti ai creditori è il seguente:

Allianz Aktiengesellschaft  
Group Legal Services  
z.Hd. Herrn Dr. Peter Hemeling  
Königinstraße 28  
D-80802 München  
Deutschland.

(d) Indicazione delle modalità di esercizio dei diritti da parte degli azionisti di minoranza ai sensi dell'articolo 24, comma 2, del Regolamento SE, e indirizzo presso il quale si possono ottenere gratuitamente esaurienti informazioni su tali modalità:

Ai sensi dell'articolo 24, comma 2, del Regolamento SE, ciascuno Stato membro può adottare, nei confronti di società dipendenti dalla sua giurisdizione che partecipano ad una fusione, disposizioni volte a garantire la tutela degli azionisti di minoranza che si sono pronunciati contro la fusione.

Gli azionisti di Allianz AG possono esperire un'azione di annullamento o di opposizione della deliberazione dell'assemblea straordinaria di Allianz AG dell'8 febbraio 2006.

L'azione di annullamento deve essere proposta nel termine di un mese dall'adozione della deliberazione da parte

auf im Gesetz genannte Nichtigkeitsgründe gestützt werden (§ 241 AktG). Ausschließlich zuständig ist das Landgericht München I, Deutschland, als das Landgericht, in dessen Bezirk die Allianz AG ihren Sitz hat.

Die Anfechtungsklage muss ebenfalls innerhalb eines Monats nach Beschlussfassung der Hauptversammlung der Allianz AG erhoben werden. Sie kann grundsätzlich auf jede Verletzung des Gesetzes oder der Satzung gestützt werden. Anfechtungsbefugt ist jeder in der Hauptversammlung erschienene Aktionär der Allianz AG, wenn er gegen den Beschluss Widerspruch zur Niederschrift erklärt hat. Nicht erschienene Aktionäre sind nur anfechtungsbefugt, wenn sie zu der Hauptversammlung zu Unrecht nicht zugelassen worden sind, die Versammlung nicht ordnungsgemäß einberufen, der Gegenstand der Beschlussfassung nicht ordnungsgemäß bekannt gemacht worden ist oder soweit die Anfechtungsklage auf § 243 Abs. 2 AktG (Erlangen von Sonder Vorteilen) gestützt ist. Ausschließlich zuständig ist auch für die Anfechtungsklage das Landgericht München I, Deutschland, als das Landgericht, in dessen Bezirk die Allianz AG ihren Sitz hat.

dell'assemblea dei soci (§ 14, comma 1, della Legge tedesca sulle trasformazioni - *Umwandlungsgesetz*). Tale azione deve fondarsi su motivi di annullamento specificamente previsti dalla legge (§ 241 AktG). Il foro di esclusiva competenza è il Tribunale di Monaco I (*Landgericht München I*), Germania, che è il Tribunale del circondario in cui la società ha la propria sede legale.

Anche un'opposizione può essere effettuata entro un mese dall'adozione della deliberazione da parte dell'assemblea dei soci. In linea generale, può fondarsi su una qualunque violazione della legge o dello statuto. Ciascun azionista che era presente all'assemblea dei soci è nella posizione di proporre un'impugnativa, a patto che, in ogni caso, abbia fatto mettere a verbale il proprio dissenso alla deliberazione. Gli azionisti assenti possono proporre impugnativa solo se è stata loro erroneamente negata la partecipazione all'assemblea dei soci, se l'assemblea non è stata correttamente convocata, se l'argomento della deliberazione non è stato correttamente pubblicato o se l'impugnativa è fondata sul § 243, comma 2, della Legge sulle società per azioni - *Aktiengesetz* (procedura dei vantaggi speciali). Anche per l'impugnativa il Tribunale di Monaco I (*Landgericht München I*), Germania, è il foro esclusivamente competente essendo il Tribunale del circondario in cui la società ha la propria sede legale.

Wird der Hauptversammlungsbeschluss aufgrund Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage durch rechtskräftiges Urteil für nichtig erklärt, wirkt das Urteil für und gegen alle Aktionäre sowie die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, auch wenn sie nicht Partei sind. Eine Nichtigkeits-erklärung des Beschlusses kommt nicht in Betracht, wenn der Beschluss zwischenzeitlich aufgrund eines Freigabeverfahrens nach § 16 Abs. 3 UmwG ins Handelsregister am Sitz der Allianz eingetragen und die Verschmelzung dadurch wirksam geworden ist. In diesem Fall wäre die Allianz SE nach § 16 Abs. 3 Satz 6 UmwG verpflichtet, dem Antragsgegner des Freigabeverfahrens den Schaden zu ersetzen, der ihm aus der auf dem Freigabebeschluss beruhenden Eintragung der Verschmelzung entstanden ist. Die Beseitigung der Wirkungen der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister am Sitz der Allianz AG bzw. SE kann nicht als Schadensersatz verlangt werden.

Die Verfahrensbeendigung, gleich aus welchem Grund, ist von der Allianz AG unverzüglich in den Gesellschaftsblättern bekannt zu machen (§ 248a Satz 1 AktG). Die Bekanntmachung der Verfahrensbeendigung hat nach §§ 248a Satz 2, 149 Abs. 2 und 3 AktG deren Art, alle mit ihr im Zusammenhang stehenden Vereinbarungen, einschließlich Neben-

Qualora, a seguito di un'azione di annullamento o di un'opposizione, la deliberazione sia stata dichiarata invalida con decisione passata in giudicato, tale giudicato sarà vincolante per tutti gli azionisti e i membri dell'organo di amministrazione e di vigilanza, anche se tali persone non abbiano preso parte alla deliberazione. L'annullamento della deliberazione non potrà essere dichiarato qualora la deliberazione sia stata nel frattempo iscritta nel registro delle imprese di Allianz AG e sia divenuta efficace ad esito della procedura di approvazione (*Freigabeverfahren*) ai sensi della Sezione 16, paragrafo 3, della Legge tedesca sulle trasformazioni (*Umwandlungsgesetz*). In tal caso, Allianz SE sarà obbligata ai sensi del § 16, paragrafo 3, sesto periodo, della Legge tedesca sulle trasformazioni (*Umwandlungsgesetz*) a rimborsare ai ricorrenti ogni danno che abbiano sofferto dall'iscrizione della fusione dovuta alla deliberazione di approvazione. L'eliminazione degli effetti della registrazione della fusione presso il registro delle imprese di Allianz AG non può essere richiesto quale risarcimento danni.

La fine della procedura, indipendentemente dalla causa, deve essere notificata ad opera di Allianz AG senza ingiustificato ritardo nei giornali societari (*Gesellschaftsblätter*) (§ 248a primo periodo, della Legge sulle società per azioni – *Aktiengesetz*). La notificazione della fine della procedura deve contenere ai sensi del § 248a secondo periodo, § 149,

abreden, im vollständigen Wortlaut sowie die Namen der Beteiligten zu enthalten. Etwaige Leistungen der Allianz AG und ihr zurechenbare Leistungen Dritter sind gesondert zu beschreiben und hervorzuheben. Die vollständige Bekanntmachung ist Wirksamkeitsvoraussetzung für alle Leistungspflichten. Die Wirksamkeit von verfahrensbeendenden Prozesshandlungen bleibt hiervon unberührt. Trotz Unwirksamkeit bewirkte Leistungen können zurückgefordert werden. Die vorstehenden Regelungen gelten entsprechend für Vereinbarungen, die zur Vermeidung eines Prozesses geschlossen werden.

Aktionäre der Allianz AG haben im vorliegenden Fall dagegen kein Barabfindungsrecht. Zwar haben die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft nach § 7 SEAG ein Barabfindungsrecht, sofern der Sitz der künftigen SE aus deutscher Sicht im Ausland ist. Da die Allianz AG aufnehmende Gesellschaft ist und der künftige Sitz der Allianz SE in Deutschland sein wird, findet § 7 SEAG jedoch keine Anwendung.

Unter folgender Anschrift können kostenlos erschöpfende Auskünfte über die Modalitäten der Ausübung der Rechte der Minderheitsaktionäre eingeholt werden:

comma 2 e 3, della Legge sulle società per azioni – *Aktiengesetz*, il tipo di esito, tutti gli accordi ad esso connessi, inclusi gli accordi ancillari, nella sua interezza e i nomi delle parti. Le prestazioni, se vi sono, di Allianz AG e le prestazioni da parte di terzi attribuibili ad Allianz AG devono essere descritte separatamente e devono essere evidenziate. La notificazione completa costituisce prerequisito per tutti gli obblighi di prestazioni. L'efficacia di azioni procedurali volte a terminare il processo (*verfahrensbeendenden Maßnahmen*) rimane inalterata. Prestazioni effettuate a dispetto dell'inefficacia possono essere soggette a richieste di rimborso. Le disposizioni di cui sopra si applicano *mutatis mutandis* agli accordi conclusi al fine di evitare contenziosi.

Nel caso di specie agli azionisti di Allianz AG non spetta il diritto di recesso. Quantunque il § 7 della Legge tedesca sulla implementazione della SE (SEAG) preveda che spetti il diritto di recesso qualora la futura SE abbia – da un punto di vista tedesco – sede all'estero, tale § 7 non è applicabile in quanto l'Allianz AG è società incorporante e la futura sede della Allianz SE sarà in Germania.

L'indirizzo presso il quale si possono ottenere gratuitamente esaurienti informazioni sulle modalità necessarie per esercitare i diritti spettanti agli azionisti di minoranza è il seguente:

Allianz Aktiengesellschaft  
Group Legal Services  
z.Hd. Herrn Dr. Peter Hemeling  
Königinstraße 28  
D-80802 München

Deutschland.

(e) Firma und Sitz der SE

Die durch die Verschmelzung der RAS auf die Allianz AG entstehende SE wird unter "Allianz SE" firmieren und ihren Sitz in München, Deutschland, haben.

\*\*\*\*\*

Ende der Anlage

Allianz Aktiengesellschaft  
Group Legal Services  
z.Hd. Herrn Dr. Peter Hemeling  
Königinstraße 28  
D-80802 München

Deutschland.

(e) La denominazione sociale e la sede sociale della SE

La SE, che viene costituita mediante fusione per incorporazione di RAS in Allianz AG, avrà la denominazione sociale di "Allianz SE" e avrà la propria sede sociale in Monaco di Baviera, Germania.

\*\*\*\*\*

Fine dell'Allegato

## **TEIL B**

### **Verschmelzungsbericht**

# **VERSCHMELZUNGSBERICHT**

**des Vorstands der Allianz Aktiengesellschaft**

**über die Verschmelzung**

**der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni, Mailand**

**auf die Allianz Aktiengesellschaft, München**

**zur Gründung der Allianz SE, München**

## INHALTSÜBERSICHT

	Seite
I. Einleitung.....	93
1. Überblick über die Transaktion .....	93
2. Rechtsgrundlagen.....	94
3. Überblick über den Verschmelzungsbericht.....	94
II. Die an der Verschmelzung beteiligten Unternehmen .....	96
1. Die Allianz Aktiengesellschaft .....	96
a) Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand .....	96
b) Unternehmensgeschichte und Entwicklung.....	96
c) Geschäftstätigkeit und Beteiligungen .....	98
(aa) Die Allianz Gruppe im Überblick.....	98
(bb) Schaden- und Unfallversicherung.....	101
(cc) Lebens- und Krankenversicherung .....	102
(dd) Bankgeschäft.....	104
(ee) Asset Management.....	105
(ff) Wesentliche Beteiligungen der Allianz .....	106
(gg) Entwicklung im Geschäftsjahr 2004 und in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005, wesentliche Kennzahlen der Allianz Gruppe.....	109
(1) Änderungen bei Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen im Geschäftsjahr 2005 .....	109
(a) Überarbeiteter IAS 1 .....	109
(b) Überarbeiteter IAS 32.....	110
(c) Überarbeiteter IAS 39.....	110
(d) IFRS 2, Aktienbasierte Vergütung .....	112
(e) IFRS 3, Unternehmenszusammenschlüsse .....	112
(f) IFRS 4, Versicherungsverträge.....	113
(2) Auswirkungen der Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze im Geschäftsjahr 2005 auf vorangegangene Geschäftsjahre .....	113
(a) Auswirkungen auf konsolidierte Ergebniszahlen der Allianz Gruppe in den Geschäftsjahren 2002 bis 2004 ...	114
(b) Auswirkungen auf die Vermögenslage und das Eigenkapital der Allianz Gruppe in den Geschäftsjahren 2003 und 2004.....	116
(3) Geschäftsentwicklung und wesentliche Kennzahlen der Allianz Gruppe in den Geschäftsjahren 2004, 2003, 2002 und in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005 .....	117
(a) Geschäftsjahresvergleich 2004 und 2003 .....	117
(b) Neunmonatsvergleich 2005 und 2004 .....	118
d) Kapital und Aktionäre.....	118
(aa) Grundkapital .....	118
(bb) Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien.....	119
(cc) Genehmigtes Kapital.....	119
(dd) Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen .....	121

(ee)	Bedingtes Kapital.....	121
(ff)	Aktionäre.....	122
e)	Organe.....	123
(aa)	Vorstand.....	123
(bb)	Aufsichtsrat.....	124
f)	Mitarbeiter und Mitbestimmung.....	124
2.	Die Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A. (RAS).....	125
a)	Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand.....	125
b)	Unternehmensgeschichte und Entwicklung.....	125
c)	Geschäftstätigkeit und Beteiligungen.....	126
(aa)	Überblick.....	126
(bb)	Schaden- und Unfallversicherung.....	128
(cc)	Lebens- und Krankenversicherung.....	129
(dd)	Individuelle Finanzdienstleistungen.....	129
(1)	Bankgeschäft.....	129
(2)	Asset Management.....	130
(ee)	Die wesentlichen Beteiligungen der RAS.....	130
d)	Geschäftsentwicklung und wesentliche Kennzahlen.....	132
(aa)	Überblick.....	132
(bb)	Geschäftsjahresvergleich 2004 und 2003.....	134
(1)	Umsatz.....	134
(2)	Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit.....	134
(3)	Jahresüberschuss.....	135
(cc)	Neunmonatsvergleich 2005 und 2004.....	135
(1)	Umsatz.....	135
(2)	Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit.....	136
(3)	Periodenüberschuss.....	136
(dd)	Liquidität und Finanzkraft.....	136
e)	Kapital und Aktionäre.....	137
(aa)	Grundkapital.....	137
(bb)	Genehmigtes Kapital.....	137
(cc)	Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen.....	138
(dd)	Aktionäre.....	138
f)	Organe.....	138
g)	Mitarbeiter.....	140
III.	Wirtschaftliche Begründung der Verschmelzung.....	141
1.	Ausgangslage.....	141
a)	Marktsituation in Europa im Allgemeinen.....	141
b)	Marktsituation der Allianz Gruppe in Europa.....	141
2.	Strategische Ziele der Allianz Gruppe und deren Umsetzung.....	142
3.	Wesentliche Gründe für die Verschmelzung.....	143
a)	Überblick.....	143
b)	Neuordnung der Beteiligungsstrukturen.....	143
c)	Effizientere Führungs- und Organisationsstrukturen.....	146
4.	Alternativen zur Zusammenführung außerhalb der Verschmelzung.....	146
a)	Übernahmeangebot und Squeeze-Out.....	146
b)	Übernahmeangebot und Abschluss eines Beherrschungsvertrags.....	147
c)	Verschmelzung.....	147
5.	Kosten des Zusammenschlusses.....	148

IV.	Durchführung der Verschmelzung.....	148
1.	Verschmelzung zur Aufnahme mit Annahme der Rechtsform einer SE .....	148
2.	Wesentliche Schritte der Verschmelzung .....	149
a)	Verschmelzungsplan .....	149
b)	Außerordentliche Hauptversammlung der Allianz und außerordentliche Gesellschafterversammlungen der RAS .....	149
c)	Durchführung des Verfahrens zur Arbeitnehmerbeteiligung in der zukünftigen Allianz SE .....	151
d)	Eintragung der Verschmelzung und Formwechsel zur Allianz SE .....	151
(aa)	Anmeldung und Eintragung im Unternehmensregister der RAS .....	151
(bb)	Anmeldung und Eintragung der Kapitalerhöhung im Handelsregister der Allianz.....	151
(cc)	Konstituierung des ersten Aufsichtsrats der zukünftigen Allianz SE und Bestellung des ersten Vorstands.....	152
(dd)	Anmeldung und Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der Allianz.....	152
e)	Übergabe der Aktien der Allianz SE an die RAS-Aktionäre.....	154
3.	Vorbereitende und begleitende Maßnahmen zur Verschmelzung .....	154
a)	Veräußerung der RAS-Aktien innerhalb der Allianz Gruppe.....	154
b)	Ausgliederung des Geschäfts der RAS .....	154
c)	Barabfindungsrecht der RAS-Aktionäre.....	155
d)	Freiwilliges öffentliches Barangebot und damit verbundene Erwerbe.....	156
V.	Bilanzielle, gesellschaftsrechtliche und steuerliche Auswirkungen der Verschmelzung .....	158
1.	Bilanzielle Auswirkungen.....	158
a)	Vorbehalt bei Zukunftsaussagen.....	158
b)	Plan-Konzernergebnis für das Geschäftsjahr 2005 ohne Berücksichtigung der Effekte aus dem freiwilligen öffentlichen Barangebot und der Verschmelzung .....	158
c)	Ungeprüfte Pro-Forma-Plan-Konzernbilanz zum 31. Dezember 2005 und ungeprüfte Pro-Forma-Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 der Allianz SE .....	159
(aa)	Freiwilliges öffentliches Barangebot für RAS-Minderheitenanteile ..	163
(bb)	Kapitalerhöhung im Rahmen der Verschmelzung.....	163
(cc)	Konsolidierung RAS nach Erwerb aller Minderheiten.....	163
(dd)	Rückzahlung des equity-linked Darlehens in bar und Emission einer Nachranganleihe .....	164
(ee)	Anpassung Anteile anderer Gesellschafter am RAS-Ergebnis .....	164
(ff)	Anpassung RAS-Dividende .....	165
(gg)	Anpassung Steuern.....	165
d)	Ungeprüfte Pro-forma-Planbilanz zum 31. Dezember 2005 und ungeprüfte Pro-forma-Plan-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 der Allianz SE.....	165
(aa)	Vollständiger Erwerb der RAS-Anteile und Finanzierung.....	167
(bb)	Verschmelzung RAS auf Allianz.....	169
2.	Gesellschaftsrechtliche Folgen .....	169
a)	Rechtswirkungen der Verschmelzung .....	169
b)	Dividendenberechtigung.....	170
c)	Änderungen in der Rechtsstellung der Aktionäre der Allianz.....	170

d)	Anteilsverhältnisse bei der Allianz SE nach der Verschmelzung.....	170
e)	Auswirkungen auf die Aktienoptionsprogramme der RAS.....	171
3.	Steuerliche Folgen .....	171
a)	Besteuerung des Verschmelzungsvorgangs.....	171
b)	Besteuerung der zukünftigen Allianz SE und der Aktionäre der zukünftigen Allianz SE nach der Verschmelzung .....	172
VI.	Erläuterung des Verschmelzungsplans und der Satzung der Allianz SE.....	172
1.	Erläuterung des Verschmelzungsplans .....	172
a)	Verschmelzung der RAS auf die Allianz AG (§ 1 des Verschmelzungsplans) .....	172
b)	Wirksamwerden der Verschmelzung, Verschmelzungstichtag (§ 2 des Verschmelzungsplans) .....	173
c)	Europäische Gesellschaft (§ 3 des Verschmelzungsplans).....	174
d)	Ausgliederung des Geschäfts der RAS auf die RAS Italia S.p.A. (§ 4 des Verschmelzungsplans) .....	175
e)	Barabfindungsrecht der RAS-Aktionäre (§ 5 des Verschmelzungsplans).....	176
f)	Gegenleistung/Umtauschverhältnis im Rahmen der Verschmelzung (§ 6 des Verschmelzungsplans).....	176
g)	Kapitalerhöhung (§ 7 des Verschmelzungsplans).....	177
h)	Treuhänder (§ 8 des Verschmelzungsplans) .....	177
i)	Sonderrechtsinhaber und Inhaber anderer Wertpapiere (§ 9 des Verschmelzungsplans) .....	178
(aa)	RAS-Vorzugsaktien .....	178
(bb)	RAS-Optionspläne .....	179
j)	Sondervorteile (§ 10 des Verschmelzungsplans).....	179
k)	Rechte von Gläubigern und Minderheitsaktionären (§ 11 i.V.m. Anlage II des Verschmelzungsplans).....	180
(aa)	Rechte von Gläubigern der Allianz und der RAS.....	181
(1)	Gläubiger der Allianz.....	181
(2)	Gläubiger der RAS.....	181
(bb)	Rechte der Minderheitsaktionäre der Allianz und der RAS gemäß Art. 24 Abs. 2 SE-Verordnung .....	182
(1)	Allianz.....	182
(2)	RAS.....	183
l)	Angaben zum Verfahren zur Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer (§ 12 des Verschmelzungsplans) .....	183
(aa)	Grundsätze und Begriffe (§ 12.1 des Verschmelzungsplans).....	184
(bb)	Gegenwärtige Situation; Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer (§ 12.2 des Verschmelzungsplans) .....	185
(1)	Gegenwärtige Situation.....	185
(2)	Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer .....	185
(cc)	Einleitung des Verfahrens über die Beteiligung der Arbeitnehmer (§ 12.3 des Verschmelzungsplans) .....	187
(dd)	Konstituierung des Besonderen Verhandlungsgremiums (§ 12.4 des Verschmelzungsplans).....	188
(ee)	Beginn und Gegenstand der Verhandlungen (§ 12.5 des Verschmelzungsplans) .....	189
(ff)	Vereinbarung zur Mitbestimmung (§ 12.6 des Verschmelzungsplans) .....	190

(ii)	Vereinbarung zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer (§ 12.7 des Verschmelzungsplans) .....	190
(iii)	Beschlussfassung im Besonderen Verhandlungsgremium (§§ 12.8, 12.9 des Verschmelzungsplans).....	191
(iv)	Gesetzliche Auffanglösung (§ 12.10 des Verschmelzungsplans).....	192
(v)	Regelmäßige Überprüfung (§ 12.11 des Verschmelzungsplans).....	193
(vi)	Kosten des Besonderen Verhandlungsgremiums (§ 12.12 des Verschmelzungsplans).....	193
(vii)	Vorrang des Gesetzes (§ 12.13 des Verschmelzungsplans).....	194
2.	Erläuterung der Satzung der Allianz SE .....	194
a)	Firma, Sitz, Unternehmensgegenstand, Bekanntmachungen, Geschäftsjahr (§ 1 der Satzung).....	194
b)	Kapitalia (§ 2 der Satzung) .....	194
(aa)	Grundkapital (§ 2 Abs. 1 und 2 der Satzung) .....	194
(bb)	Genehmigtes Kapital (§ 2 Abs. 3 und 4 der Satzung).....	195
(1)	Genehmigtes Kapital 2006/I (§ 2 Abs. 3 der Satzung) .....	196
(2)	Genehmigtes Kapital 2006/II (§ 2 Abs. 4 der Satzung).....	198
(cc)	Bedingtes Kapital (§ 2 Abs. 5 und 6 der Satzung).....	199
(dd)	Gewinnberechtigung (§ 2 Abs. 7 der Satzung).....	203
c)	Verbriefung (§ 3 der Satzung) .....	203
d)	Organe der Gesellschaft (§ 4 der Satzung) .....	203
e)	Vorstand (§ 5 der Satzung) .....	203
(aa)	Zusammensetzung des Vorstands (§ 5 Abs. 1 der Satzung).....	203
(bb)	Gesetzliche Vertretung (§ 5 Abs. 2 der Satzung) .....	204
(cc)	Bestellung und Amtszeit der Vorstandsmitglieder (§ 5 Abs. 3 der Satzung) .....	204
(dd)	Beschlussfassung im Vorstand (§ 5 Abs. 4, 5 und 6 der Satzung) ....	204
f)	Zusammensetzung des Aufsichtsrats; erster Aufsichtsrat (§ 6 der Satzung).....	205
g)	Amtszeit der Aufsichtsratsmitglieder (§ 7 der Satzung).....	205
h)	Beschlussfassung im Aufsichtsrat (§ 8 der Satzung).....	206
i)	Zustimmungspflichtige Geschäfte (§ 9 der Satzung).....	207
j)	Fassungsänderungen (§ 10 der Satzung).....	208
k)	Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats (§ 11 der Satzung) .....	208
(aa)	Vergütungsbestandteile (§ 11 Abs. 1 der Satzung).....	208
(bb)	Vorsitzender, Stellvertreter und Ausschussmitglieder (§ 11 Abs. 2 der Satzung) .....	209
(cc)	Sitzungsgeld (§ 11 Abs. 3 der Satzung).....	210
(dd)	Sonstige Bestimmungen (§ 11 Abs. 4 bis 6 der Satzung).....	210
l)	Hauptversammlung (§ 12 der Satzung) .....	210
m)	Durchführung der Hauptversammlung (§ 13 der Satzung).....	211
n)	Aufstellung des Jahresabschlusses (§ 14 der Satzung) .....	211
o)	Gewinnrücklagen (§ 15 der Satzung) .....	211
p)	Genussrechte (§ 16 der Satzung) .....	211
q)	Verwendung des Bilanzgewinns (§ 17 der Satzung).....	212
r)	Schlussbestimmungen (§ 18 der Satzung).....	212
VII.	Wertpapiere und Börsenhandel.....	213
1.	Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien der Allianz SE .....	213
2.	Auswirkungen der Verschmelzung auf die RAS-Aktien.....	213
a)	Erlöschen der RAS-Aktien / Erwerb von Aktien der Allianz SE .....	213

b) Durchführung des Aktientausches .....	213
3. Auswirkungen der Verschmelzung auf den Börsenhandel .....	214
4. Börsenzulassung der Allianz SE in Mailand .....	215
5. Optionsrechte und Wandelschuldverschreibungen .....	215
VIII. Umtauschverhältnis .....	215
1. Bewertungsgrundsätze und -methoden .....	215
a) Vorbemerkung .....	215
b) Allgemeine Bewertungsgrundsätze .....	216
c) Ertragswert .....	217
d) Sonderwert .....	219
e) Liquidationswert .....	219
f) Substanzwert .....	220
g) Börsenkurs .....	220
h) Wert pro Aktie .....	221
2. Ermittlung der Unternehmenswerte .....	222
a) Grundsätzliche Vorgehensweise .....	222
b) Bewertungsstichtag .....	222
c) Struktur und Abgrenzung der Bewertungseinheiten .....	223
d) Vergangenheitsanalyse .....	224
e) Planungsrechnungen .....	224
f) Kapitalisierungszins .....	225
3. Wertermittlung der Allianz AG .....	231
a) Ertragswert .....	231
b) Schaden/Unfall .....	232
c) Leben/Kranken .....	235
d) Bankgeschäft .....	238
e) Asset Management .....	242
f) Allianz Gruppe .....	244
g) Berechnung des Ertragswertes .....	248
h) Sonderwert .....	250
i) Unternehmenswert und Wert pro Aktie .....	250
4. Wertermittlung der RAS S.p.a. ....	251
a) Ertragswert .....	251
b) Schaden/Unfall .....	251
c) Leben/Kranken .....	254
d) Bankgeschäft .....	256
e) Asset Management .....	257
f) RAS Gruppe .....	259
g) Berechnung des Ertragswertes .....	261
h) Sonderwert .....	263
i) Unternehmenswert und Wert pro Aktie .....	263
5. Umtauschverhältnis .....	263
6. Abschließende Feststellungen .....	264

**Anlage 1:** Wesentliche Kennzahlen zur Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung der Allianz Gruppe und der RAS Gruppe für die Geschäftsjahre 2004 und 2003 und zum 30. September 2005 unter Berücksichtigung der geänderten Rechnungslegungsvorschriften.

## I. Einleitung

### 1. Überblick über die Transaktion

Am 11. September 2005 haben die Allianz Aktiengesellschaft, München, Deutschland („Allianz“), und die Riunione Adriatica di Sicurtà Società per Azioni, Mailand, Italien („RAS“), bekannt gegeben, dass die RAS auf die Allianz grenzüberschreitend verschmolzen werden soll. Diese Verschmelzung ist Bestandteil einer umfassenden Transaktion zur vollständigen Übernahme der RAS durch die Allianz. Mit Durchführung der Verschmelzung wird die Allianz die Rechtsform einer Europäischen Gesellschaft (*Societas Europaea* – SE) annehmen und als Allianz SE firmieren.

Der Vorstand der Allianz und der Verwaltungsrat (*Consiglio di Amministrazione*) der RAS haben am 15. bzw. 16. Dezember 2005 den Entwurf eines Verschmelzungsplans nach Art. 20 der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) („SE-Verordnung“) aufgestellt, der am 16. Dezember 2005 notariell beurkundet wurde (UR-Nr. 3543/2005 des Notars Dr. Tilman Götte, München). Der Verschmelzungsplan bedarf der Zustimmung der Hauptversammlung der Allianz und der Gesellschafterversammlungen der Stamm- und Vorzugsaktionäre der RAS. Die außerordentlichen Gesellschafterversammlungen der RAS-Stamm- und RAS-Vorzugsaktionäre sind für den 3. Februar 2006 einberufen worden, und die außerordentliche Hauptversammlung der Allianz-Aktionäre wird für den 8. Februar 2006 einberufen werden.

Zur Vorbereitung der Verschmelzung wird das Geschäft der RAS, mit Ausnahme insbesondere einiger ausländischer Beteiligungen, auf die RAS Italia S.p.A., Mailand, Italien, eine von der RAS vollständig gehaltene Tochtergesellschaft, ausgegliedert. Dieser Schritt ist unter anderem erforderlich, um auch nach Vollzug der Verschmelzung die Holdingstruktur der Allianz und die italienische Identität des RAS Geschäfts beizubehalten. Die RAS Italia S.p.A. wird nach Wirksamwerden der Ausgliederung als RAS S.p.A. firmieren. Dementsprechend wird ohne Änderung ihrer rechtlichen Identität nach Beschluss der Gesellschafterversammlung der RAS-Stammaktionäre am 3. Februar 2006 die RAS umfirmiert.

Die Allianz hat den Aktionären der RAS im Vorfeld der Verschmelzung ein freiwilliges öffentliches Barangebot im Hinblick auf sämtliche noch nicht von der Allianz gehaltenen Stamm- und Vorzugsaktien der RAS unterbreitet.

Als wesentlicher weiterer Schritt ist für den Vollzug der Verschmelzung die Durchführung des Verfahrens zur Festlegung der Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE erforderlich.

Nach Durchführung der genannten Schritte könnte die Verschmelzung und damit auch die Gründung der Allianz SE voraussichtlich im Herbst 2006 im Handelsregister am Sitz der Allianz eingetragen und damit abgeschlossen werden.

## 2. Rechtsgrundlagen

Die Verschmelzung erfolgt gemäß Art. 17 ff. SE-Verordnung in Verbindung mit den Bestimmungen des deutschen Umwandlungsgesetzes („UmwG“). Ferner kommen die Vorschriften des deutschen Gesetzes zur Ausführung der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) vom 22. Dezember 2004 („SE-Ausführungsgesetz“) zur Anwendung. Die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE richtet sich nach den Vorschriften der Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer („SE-Beteiligungsrichtlinie“) in Verbindung mit den Bestimmungen des deutschen Gesetzes über die Beteiligung der Arbeitnehmer in einer Europäischen Gesellschaft vom 22. Dezember 2004 („SE-Beteiligungsgesetz“) sowie den entsprechenden Umsetzungsbestimmungen in Italien und den anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union („EU“) und Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“), in denen die Allianz Gruppe Arbeitnehmer beschäftigt.

## 3. Überblick über den Verschmelzungsbericht

Der Vorstand der Allianz und der Verwaltungsrat der RAS haben keinen Gebrauch von der Möglichkeit gemacht, einen gemeinsamen Verschmelzungsbericht abzugeben. Es handelt sich daher bei dem vorliegenden Verschmelzungsbericht um den alleinigen Verschmelzungsbericht des Vorstands der Allianz, der die Aktionäre der Allianz gemäß Art. 18 SE-Verordnung i.V.m. § 8 Abs. 1 UmwG über die Verschmelzung der RAS auf die Allianz informiert.

Der Verwaltungsrat der RAS hat nach Art. 2501-quinquies des italienischen Zivilgesetzbuchs (*Codice Civile*) und nach Art. 70 (2) der italienischen Regularien für Emittenten (*Regolamento Consob n. 11971* vom 14. Mai 1999) einen Verschmelzungsbericht (*Relazione illustrativa dell' organo amministrativo*) erstellt („**Verschmelzungsbericht der RAS**“), der zusammen mit diesem Verschmelzungsbericht vom Zeitpunkt der Einberufung der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz in den Geschäftsräumen der Allianz nach Art. 18 SE-VO i. V. m. § 63 Abs. 1 Nr. 4 UmwG zur Einsicht ausliegt. Darüber hinaus hat die RAS aufgrund kapitalmarktrechtlicher Anforderungen nach Art. 70 (4) der italienischen Regularien für Emittenten (*Regolamento Consob n. 11971* vom 14. Mai 1999) ein Information Memorandum (*Documento Informativo*) zu erstellen („**Information Memorandum**“).

Die Verschmelzungsberichte dienen der Meinungsbildung und Entscheidung der Aktionäre über die Verschmelzung. Sie folgen hinsichtlich Inhalt und Umfang in Deutschland und Italien unterschiedlichen Usancen.

Dieser Verschmelzungsbericht stellt die beteiligten Unternehmen, die wirtschaftlichen Gründe und die rechtlichen Schritte der Verschmelzung dar. Der Bericht erläutert ferner die bilanziellen, gesellschaftsrechtlichen und steuerlichen Folgen der Verschmelzung sowie den Verschmelzungsplan und die Satzung der künftigen Allianz SE, einschließlich Fragen der Corporate Governance und der Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE. Darüber hinaus wird das festgelegte Umtauschverhältnis für die

RAS-Aktien in Allianz-Aktien erläutert. Dabei wird die Ermittlung der Unternehmenswerte dargestellt und wie daraus das angemessene Umtauschverhältnis abgeleitet wurde. Die Ableitung des Umtauschverhältnisses erfolgt aus objektivierten Unternehmenswerten auf der Grundlage des Ertragswertverfahrens nach dem Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ („**IDW S1**“). Demgegenüber liegt in Italien die Festlegung des Umtauschverhältnisses im unternehmerischen Ermessen auf der Grundlage verschiedener Bewertungsmethoden, wie *Market Multiples*, *Sum of the Parts* (Summe der Segmente), Regressionsanalyse, Börsenkurse sowie für die RAS im vorliegenden Fall nach dem Ertragswertverfahren unter Berücksichtigung des IDW S1. Für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses hat die Allianz die Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart („**Ernst & Young**“), und die RAS die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, als externen Berater mandatiert.

Im Hinblick auf die Darstellung der Finanzzahlen ergeben sich ebenfalls Unterschiede. So wendet die RAS Gruppe in der externen Jahresberichterstattung (einschließlich der Darstellung im Verschmelzungsbericht der RAS sowie im Information Memorandum) lokale Rechnungslegungsstandards an. Für die Quartalsberichterstattung ab dem 2. Quartal 2005 kommen bei der RAS Gruppe erstmalig International Financial Reporting Standards („**IFRS**“) zur Anwendung, in welchen Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte entsprechend den italienischen Rechnungslegungsvorschriften ausgelegt und Wahlrechte anders als in der Konzernrechnungslegung der Allianz ausgeübt werden.

Von der Möglichkeit, auf gemeinsamen Antrag der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften einen Sachverständigen nach Art. 22 SE-Verordnung zu bestellen, haben die Allianz und die RAS keinen Gebrauch gemacht. Somit hat das Landgericht München I auf Antrag des Vorstands der Allianz mit Beschluss vom 14. Oktober 2005 die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („**Deloitte & Touche**“ oder der „**Allianz Verschmelzungsprüfer**“), München, als Verschmelzungsprüfer der Allianz ausgewählt und bestellt. Das Gericht von Mailand (*Foro di Milano*) hat Mazars & Guérard S.p.A. („**Mazars**“ oder der „**RAS Verschmelzungsprüfer**“), Mailand, mit Beschluss vom 10. Oktober 2005 als Verschmelzungsprüfer der RAS bestellt.

## **II. Die an der Verschmelzung beteiligten Unternehmen**

### **1. Die Allianz Aktiengesellschaft**

#### **a) Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand**

Die Allianz hat ihren Sitz in München, ihre Geschäftsadresse lautet Königinstraße 28, 80802 München, Deutschland. Sie ist im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 7158 eingetragen. Das Geschäftsjahr der Allianz ist das Kalenderjahr. Die Allianz ist Rückversicherer und Obergesellschaft der Allianz Gruppe. Die Allianz und ihre Gruppengesellschaften werden im Folgenden als „**Allianz Gruppe**“ bezeichnet.

Satzungsmäßiger Gegenstand der Allianz ist die Leitung einer internationalen Unternehmensgruppe, die in den Bereichen der Versicherung, des Bankgeschäfts, der Vermögensverwaltung und sonstiger Finanz-, Beratungs- und ähnlicher Dienstleistungen tätig ist. Die Allianz darf Beteiligungen an Versicherungsgesellschaften, Banken, Industrieunternehmen, Vermögensanlagegesellschaften und sonstigen Unternehmen halten. Als Rückversicherer übernimmt sie satzungsgemäß vornehmlich Versicherungsgeschäft von Gruppengesellschaften und sonstigen Unternehmen, an denen die Allianz unmittelbar oder mittelbar beteiligt ist. Die Allianz ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen. Sie kann andere Unternehmen gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen sowie Unternehmen leiten oder sich auf die Verwaltung der Beteiligung beschränken. Im Rahmen ihres Unternehmensgegenstandes ist die Allianz schließlich berechtigt, Kredite aufzunehmen und Schuldverschreibungen auszustellen.

#### **b) Unternehmensgeschichte und Entwicklung**

Die Entwicklung der Allianz Gruppe ist geprägt durch die sukzessive Entwicklung des Versicherungsgeschäfts in den Sparten Sach-, Lebens- und Krankenversicherung, die schrittweise Internationalisierung des Geschäfts sowie die Entwicklung des Asset Management (Vermögensverwaltung) und des Bankgeschäfts als eigenständige Segmente neben dem Versicherungsgeschäft.

Die Allianz wurde unter der Firma Allianz Versicherungs-Aktien-Gesellschaft am 5. Februar 1890 als Sachversicherer in Berlin gegründet. Die Allianz-Aktie notierte erstmals 1895 an der Berliner Börse.

Das Sachversicherungsgeschäft wurde ausgebaut durch Gründung der Neue Frankfurter Allgemeine Versicherungs-AG im Jahre 1929. Im Zuge des Zusammenschlusses der Neuen Frankfurter Allgemeinen Versicherungs-AG mit anderen Versicherungsgesellschaften wurde die Frankfurter Versicherungs-AG mit Sitz in Frankfurt gegründet. Im Jahre 1940 erfolgte die Umfirmierung der Allianz Versicherungs-Aktien-Gesellschaft zur Allianz Versicherungs-AG. Im Jahr 1949 wurde neben Berlin ein zweiter Sitz der Allianz Versicherungs-AG in München gegründet. Der Sitz in Berlin wurde im Jahr 1998 aufgegeben.

Das Lebensversicherungsgeschäft wurde 1922 durch Gründung der Allianz Lebensversicherungsbank AG mit Sitz in Berlin aufgenommen. 1927 entstand im Zuge der Verschmelzung der Allianz Lebensversicherungsbank AG mit verschiedenen anderen

Lebensversicherungsgesellschaften die Allianz und Stuttgarter Lebensversicherungsbank AG. Im Jahr 1940 erfolgte die Umfirmierung zur Allianz Lebensversicherungs-AG. 1949 wurde der Sitz der Allianz Lebensversicherungs-AG von Berlin nach Stuttgart verlegt.

Das Geschäft außerhalb Deutschlands wurde 1959 mit Eröffnung einer Allianz Zweigniederlassung in Paris wieder aufgenommen. 1966 folgte die Gründung der Direktion für Italien in Mailand. Zu Beginn der siebziger Jahre des 20. Jahrhunderts fand eine verstärkte Expansion in das Ausland statt, unter anderem in Großbritannien, den Niederlanden, Spanien und Brasilien. Ab 1976 wurde auch in den USA Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft gezeichnet.

Im Jahr 1984 erwarb die Allianz Gruppe eine Beteiligung an der RAS in Höhe von zunächst etwa 14,3 %, die sie bis zum Jahr 1987 auf eine Beteiligung von etwa 51,5 % aufstockte. Nach Umsetzung eines von der RAS im Dezember 2002 aufgelegten Aktienrückkaufprogramms erhöhte sich diese Beteiligung auf etwa 55,4 % des Kapitals. Nach Durchführung des freiwilligen öffentlichen Barangebotes im Oktober/November 2005 beträgt die Beteiligung nunmehr etwa 76,3 % des Kapitals (siehe Abschnitt IV.3.d)).

1985 übertrug die Allianz ihr operatives Versicherungsgeschäft auf die heutige Allianz Versicherungs-AG und ist seitdem als Holding-Gesellschaft mit Rückversicherungsgeschäft tätig. Mit dieser Holdingstruktur wurde die Basis für die weitere Internationalisierung des Geschäfts der Allianz Gruppe geschaffen.

Seit 1989 ist die Allianz Gruppe in Mittel- und Osteuropa tätig. 1991 kaufte die Allianz den US-Versicherer Fireman's Fund Insurance Company. Vier Jahre später übernahm sie die schweizerische ELVIA-Gruppe in Zürich, den italienischen Lloyd Adriatico in Triest und die deutsche Vereinte Gruppe in München.

Von 1997 an ist die Vereinte Krankenversicherung der Krankenversicherer der Allianz Gruppe; sie firmiert heute als Allianz Private Krankenversicherungs-AG.

1998 übernahm die Allianz die Mehrheit an dem französischen Versicherer Assurances Générales de France S.A. („AGF“) mit Sitz in Paris.

Die Gründung der Allianz Asset Management, München, erfolgte 1998.

Ab 1999 intensivierte die Allianz ihr Engagement in Asien, unter anderem durch die Gründung eines Joint Ventures in China.

Seit 2000 ist die Allianz über die Allianz Capital Partners und die Allianz Private Equity Partners im Private Equity Geschäft tätig. Ebenfalls im Jahr 2000 wurde der US-amerikanische Vermögensverwalter PIMCO Advisors übernommen.

Seit November 2000 ist die Allianz-Aktie an der New York Stock Exchange notiert. Der entsprechende Handel erfolgt über sog. American Depositary Receipts (ADR).

2001 wurde die Dresdner Bank AG mit Sitz in Frankfurt am Main übernommen; im gleichen Jahr erwarb die Allianz auch den US-amerikanischen Vermögensverwalter Nicholas-Applegate.

2002 führte die Allianz die Kreditversicherungsaktivitäten der Gruppe unter der EULER & HERMES S.A., Paris, zusammen.

**c) Geschäftstätigkeit und Beteiligungen**

**(aa) Die Allianz Gruppe im Überblick<sup>1</sup>**

Die Allianz Gruppe ist eines der führenden Finanzdienstleistungsunternehmen weltweit mit 178.462 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern (Stand: 30. September 2005). Die gesamten konsolidierten Umsätze im Geschäftsjahr 2004 betragen EUR 96,875 Mrd., in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005 betragen sie EUR 75,733 Mrd. Die Allianz Gruppe betreibt Schaden- und Unfallversicherungs- sowie Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft in mehr als 70 Ländern sowie Bankgeschäft und Asset Management.

Die geschäftlichen Aktivitäten der Allianz Gruppe sind demgemäß nach Produkten und Art der Dienstleistungen in drei Gruppen aufgeteilt: Versicherung, Bankgeschäft und Asset Management. In Anbetracht der unterschiedlichen Arten von Produkten, Risiken und Kapitalzuordnung sind die Versicherungsaktivitäten des Weiteren in Schaden/Unfall und Leben/Kranken unterteilt. Somit sind die operativen Segmente der Allianz Gruppe als Schaden/Unfall, Leben/Kranken, Bankgeschäft und Asset Management strukturiert.

In den Zahlen des Schaden/Unfall-Segments sind neben den Erträgen und Aufwendungen des gewöhnlichen Schaden- und Unfallversicherungsgeschäfts auch solche enthalten, die im Zusammenhang mit der Finanzierung, den Investitionen und dem Management der Allianz Gruppe als Ganzes stehen. Zukünftig sollen diese Erträge und Aufwendungen als Holding-Aktivitäten separat ausgewiesen werden, also nicht mehr innerhalb des Schaden/Unfall-Segments.

Infolge der verschiedenen gesetzlichen, regulatorischen und anderen operativen Anforderungen an die operativen Einheiten weltweit sind die Segmente der Allianz Gruppe darüber hinaus in einer geographischen oder regionalen Matrix organisiert, die aus mehreren Profit- und Service-Center-Segmenten besteht.

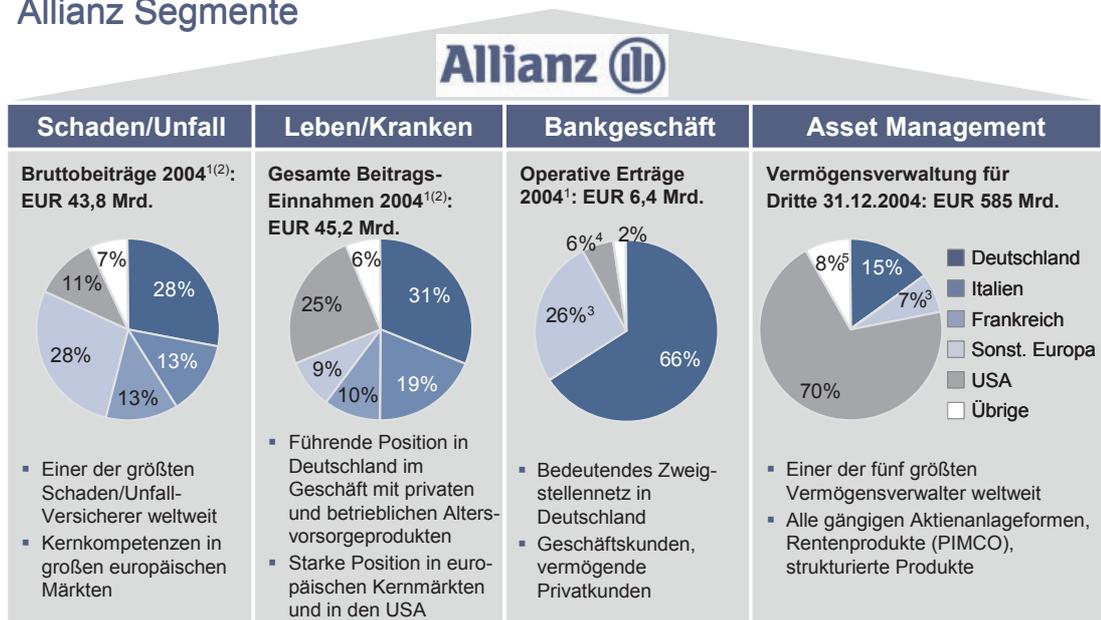
Im Versicherungsgeschäft sind außerhalb Deutschlands die größten Märkte Italien, Frankreich, die Schweiz, Großbritannien, Benelux, Spanien sowie die USA. Außerdem bietet die Allianz Gruppe global geführte Spezialversicherungen an, so die Kredit- und die Schiff- und Luftfahrtversicherung, die internationale gewerbliche Rückversicherung sowie Reiseversicherungen und Assistance (d.h. bestimmte Dienstleistungen im Zusammenhang mit Versicherungsfällen).

---

<sup>1</sup> Einige Vorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS) wurden im Geschäftsjahr 2005 geändert, neue Vorschriften wurden hinzugefügt. Die im nachfolgenden Abschnitt dargestellten Zahlen berücksichtigen diese Änderungen und können daher von bereits veröffentlichten Zahlen der Allianz Gruppe abweichen (siehe Abschnitt II.1.d)).

Die nachfolgende Graphik stellt die geschäftliche Struktur der Allianz Gruppe überblicksartig vor.

## Allianz Segmente



Hinweis: Alle Kennzahlen nach IFRS 1) vor Bereinigung segmentübergreifender Transaktionen zwischen Gesellschaften der Allianz Gruppe  
 2) regionale Verteilung ist nach Bereinigung segmentübergreifender Transaktionen zwischen Gesellschaften der Allianz Gruppe ausgewiesen  
 3) einschließlich Italien und Frankreich 4) NAFTA 5) Enthält auch Kapitalanlagen, die von der Dresdner Bank und bestimmten Versicherungsgesellschaften der Allianz Gruppe verwaltet wurden und die nicht einzelnen Regionen zugeordnet wurden.

In Deutschland werden die Versicherungssparten Schaden/Unfall sowie Leben/Kranken bis Ende 2005 im Wesentlichen mit fünf verschiedenen Aktiengesellschaften, jeweils durch eigene Vertriebsorganisationen, betrieben.

Diese Struktur ist historisch gewachsen und komplex. Die deutschen Versicherungsaktivitäten werden daher unter dem Dach einer neuen Holdinggesellschaft, der Allianz Deutschland AG, zusammengeführt. Diese neue Holding ist eine einhundertprozentige Tochter der Allianz. Die Allianz Versicherungs-AG, die Allianz Lebensversicherungs-AG und die Allianz Private Krankenversicherungs-AG sind seit November 2005 Tochtergesellschaften der Allianz Deutschland AG. Die Frankfurter Versicherungs-AG und die Bayerische Versicherungsbank AG werden im Rahmen der Neuordnung des deutschen Versicherungsgeschäfts auf die Allianz Versicherungs-AG verschmolzen. Zuvor hatte die Allianz im November 2005 ihre Beteiligung an der Bayerischen Versicherungsbank AG von 90 % auf 100 % aufgestockt. Weiterhin sollen die Vertriebsaktivitäten der deutschen Sach-, Lebens- und Krankenversicherungen in einer eigenständigen Vertriebsgesellschaft als vierter Tochtergesellschaft der Allianz Deutschland AG gebündelt werden. Ab dem 1. Januar 2006 wird die bisherige regionale Struktur der Sachgruppe Deutschland sowie der Niederlassungen der Allianz Lebensversicherungs-AG und der Allianz Private Krankenversicherungs-AG durch die Einrichtung von vier Vertriebs- und Dienstleistungsgebieten ersetzt. Diese neuen Vertriebs- und Dienstleistungsgebiete umfassen die Regionen Nordwest (Schleswig-Holstein, Hamburg, Bremen, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen), Nordost (Mecklenburg-Vorpommern,

Brandenburg, Berlin, Sachsen-Anhalt, Sachsen, Thüringen), Südwest (Hessen, Rheinland-Pfalz, Baden-Württemberg, Saarland) und Südost (Bayern).

Das Banksegment besteht vor allem aus dem Geschäft der Dresdner Bank Gruppe. Daneben bestehen Beteiligungen an ausländischen Kreditinstituten. Die Dresdner Bank Gruppe verfügte zum Jahresende 2004 insgesamt über rund 970 Filialen (Stand 30. September 2005: rund 960 Filialen). Sie ist in rund 50 Ländern der Welt aktiv. Ihr wichtigster Markt ist Deutschland; sie ist daneben auch in Großbritannien, in den USA und in Asien vertreten.

Die Dresdner Bank hat im November 2005 eine Neuausrichtung ihres Geschäftsmodells bekannt gegeben, bei der die Unternehmensbereiche Corporate Banking und Dresdner Kleinwort Wasserstein künftig in der Einheit Corporate & Investment Banking und der Vertrieb und die Produkte für Private Kunden und Geschäftskunden künftig im Unternehmensbereich Private & Business Clients zusammengefasst werden.

Diese grundlegenden Neuorganisationen des Versicherungsgeschäfts und des Bankgeschäfts in Deutschland erfolgen unabhängig von der Verschmelzung der RAS auf die Allianz und dem dadurch bedingten Formwechsel der Allianz von einer Aktiengesellschaft deutschen Rechts in eine Europäische Gesellschaft (SE).

Das Asset Management Geschäft der Allianz ist global ausgerichtet: Die wichtigsten europäischen operativen Zentren befinden sich in Frankfurt am Main, London, Mailand, München und Paris; in Asien wird das Geschäft von Hongkong und Singapur aus gesteuert, und in den USA aus dem kalifornischen San Francisco, San Diego und Newport Beach sowie aus Westport, Connecticut.

Die nachstehende Tabelle fasst die gesamten Umsätze jedes Geschäftssegments zusammen, und zwar für das Geschäftsjahr 2004 und für die ersten neun Monate 2005.

(Mio. EUR)	Gesamter Umsatz*	
	1.1.-30.9.2005	1.1.-31.12.2004
Schaden- und Unfallversicherung	34.439	43.780
Lebens- und Krankenversicherung	34.942	45.177
Bankgeschäft	4.611	6.446
Asset Management	1.933	2.308
Konsolidierung	-192	-836
<b>Allianz Gruppe</b>	<b>75.733</b>	<b>96.875</b>

\*Der Gesamte Umsatz umfasst die gesamten Bruttobeitragseinnahmen im Schaden- und Unfall- sowie im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft (einschließlich der fondsgebundenen Lebensversicherungen und anderer anlageorientierter Produkte), außerdem die operativen Erträge aus dem Bank- und dem Asset Management Geschäft.

## (bb) Schaden- und Unfallversicherung

Die Allianz Gruppe ist, gemessen an den Bruttobeiträgen 2004, der größte deutsche Schaden- und Unfallversicherer. In Deutschland werden vor allem Kraftfahrzeughaftpflicht- und andere Fahrzeugversicherungen, Feuer- und Gebäudeversicherungen, private Unfallversicherungen sowie Haftpflicht- und Rechtsschutzversicherungen angeboten.

Auch in weiteren Ländern zählt die Allianz Gruppe zu den bedeutenden Schaden- und Unfallversicherern, zum Beispiel in Frankreich, Großbritannien, Italien, der Schweiz und Spanien. In Frankreich wie auch in Großbritannien und in Italien bietet die Allianz Gruppe ihren Privat- und Firmenkunden vornehmlich Kraftfahrzeug-, Sach-, Unfall- und Haftpflichtversicherungen an, außerdem in Großbritannien einige marktspezifische Besonderheiten, wie etwa Tier- und Garantiever sicherungen. Auch in der Schweiz wird das herkömmliche Schaden- und Unfallproduktportfolio um einige besondere Produktlinien ergänzt, darunter Reiseversicherungen und Assistance, konventionelle Rückversicherungen und alternative Risikotransferprodukte für Firmenkunden weltweit. In Spanien bietet die Allianz Gruppe ein breites Versicherungsspektrum für Privat- und Firmenkunden an; auch hier ist die Kraftfahrzeugversicherung einer der wichtigsten Umsatzträger.

Im italienischen Schaden- und Unfallversicherungsmarkt ist die Allianz Gruppe über die RAS Gruppe und den Lloyd Adriatico vertreten. Italien gehört nach Deutschland und neben Frankreich zu den wichtigsten europäischen Sachversicherungsmärkten der Allianz Gruppe. Fasst man die Bruttobeiträge der italienischen Tochtergesellschaften in der Schaden- und Unfallversicherung im Jahr 2004 zusammen, ist die Allianz Gruppe in diesem Geschäft die Nummer Drei in Italien.

### Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft nach Regionen

In der folgenden Tabelle werden die Bruttobeiträge und die Combined Ratio (d.h. das Verhältnis aus der Summe von Nettoschadenaufwendungen sowie Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto) zu den verdienten Nettobeiträgen) aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft nach Regionen für die ersten neun Monate der Geschäftsjahre 2005 und 2004 aufgezeigt. Zusätzlich wird – für die gleichen Zeiträume – das Ergebnis nach Steuern vor Anteilen anderer Gesellschafter am Ergebnis und ohne Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert (in der folgenden Tabelle „Ergebnis nach Steuern vor Anteilen anderer Gesellschafter“ genannt) aufge-

führt. In Übereinstimmung mit der bei der Allianz geübten Praxis werden die Bruttobeiträge, die Combined Ratio und das Ergebnis nach Steuern vor Anteilen anderer Gesellschafter, nach Regionen und vor Konsolidierung ausgewiesen, das heißt vor Bereinigung segment- und länderübergreifender gruppeninterner Transaktionen.

	1.1.-30.9. 2005			1.1.-30.9. 2004		
	Bruttobeiträge (Mio. EUR)	Combined Ratio %	Ergebnis nach Steuern vor Anteilen anderer Gesellschafter <sup>1)</sup>	Bruttobeiträge (Mio. EUR)	Combined Ratio %	Ergebnis nach Steuern vor Anteilen anderer Gesellschafter <sup>1)</sup>
			(Mio. EUR)			(Mio. EUR)
Deutschland (insbesondere Allianz Versicherungs-AG, Frankfurter Versicherungs-AG, Bayerische Versicherungsbank AG, Vereinte Spezial Versicherung AG und Allianz AG)	10.297	89,4	1.559	10.582	88,2	1.979
Frankreich (insbesondere AGF Gruppe)	4.063	99,0	766	4.197	99,4	710
Italien (insbesondere RAS Gruppe und Lloyd Adriatico)	3.679	91,9	902	3.605	91,3	540
Schweiz (insbesondere Allianz Suisse Versicherungsgesellschaft)	1.646	98,3	99	1.578	94,8	124
Großbritannien (insbesondere Allianz Cornhill Insurance plc)	1.859	92,3	195	2.033	94,4	161
Spanien (insbesondere Allianz Compania de Seguros und Fénix Directo)	1.459	90,9	127	1.372	91,4	141
Sonstiges Europa	4.039	94,4	750	4.102	96,6	419
NAFTA (insbesondere Allianz of America Inc./ Fireman's Fund Insurance Company)	4.057	95,5	542	4.317	93,9	305
Asien-Pazifik (insbesondere Allianz Australia Group)	1.317	90,0	145	1.292	95,2	122
Südamerika (insbesondere AGF Seguros)	493	94,6	45	440	97,6	38
Sonstige	50	- <sup>2)</sup>	4	52	- <sup>2)</sup>	5
Spezialversicherungsgeschäft						
Kreditversicherung (Euler Hermes)	1.281	70,3	195	1.236	73,1	139
Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG	1.047	109,7	51	1.150	98,4	96
Allianz Marine & Aviation	898	119,5	-29	779	91,5	37
Reiseversicherung und Assistance (Mondial Assistance Group)	764	90,4	41	717	91,4	17
<b>Zwischensumme</b>	<b>36.949</b>	<b>-</b>	<b>5.392</b>	<b>37.452</b>	<b>-</b>	<b>4.833</b>
Konsolidierung <sup>3)</sup>	-2.510	-	-1.919	-2.806	-	-1.441
<b>Zwischensumme</b>	<b>34.439</b>	<b>-</b>	<b>3.473</b>	<b>34.646</b>	<b>-</b>	<b>3.392</b>
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert <sup>1)</sup>	-	-	-	-	-	-287
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-	-	-724	-	-	-725
<b>Summe</b>	<b>34.439</b>	<b>93,0</b>	<b>2.749</b>	<b>34.646</b>	<b>93,2</b>	<b>2.380</b>

<sup>1)</sup> Mit Wirkung zum 1. Januar 2005 und ohne rückwirkende Anwendung wird gemäß IFRS 3 Goodwill nicht mehr planmäßig abgeschrieben.

<sup>2)</sup> Darstellung nicht aussagekräftig.

<sup>3)</sup> Die Transaktionen im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zwischen Konzernunternehmen in den verschiedenen Regionen wurden hierin bereinigt. Vorstehend werden allerdings eine Reihe von Transaktionen zwischen Konzernunternehmen, die nicht dem operativen Geschäft zuzuordnen sind, bereits nach Saldierung ausgewiesen, u.a. für den Zeitraum vom 1.1.-30.9.2005 eine Rückversicherungsvereinbarung zwischen dem Fireman's Fund in den USA und der Allianz in Deutschland über die Deckung von Asbest- und Umweltschäden.

## (cc) Lebens- und Krankenversicherung

In Deutschland ist die Allianz Gruppe, gemessen an den gesamten Beitragseinnahmen 2004, in der Lebensversicherung die Nummer Eins und in der Krankenversicherung die Nummer Drei. Deutschland ist für die Allianz Gruppe der wichtigste Umsatzträger in diesem Segment.

Daneben zählt die Allianz Gruppe in einer Reihe von ausländischen Märkten zu den bedeutenden Lebensversicherern, beispielsweise in den USA, in Italien und in Frankreich.

Die deutschen Versicherungsgesellschaften der Allianz Gruppe bieten Einzelpersonen und Gruppen ein umfassendes und standardisiertes Sortiment von Lebensversicherungen und lebensversicherungsbezogenen Produkten an. Die wichtigsten Produktlinien sind Versicherungen für den Todes- und den Erlebensfall, Rentenversicherungen, Risikolebensversicherungen, fondsgebundene Rentenversicherungen und sonstige lebensversicherungsgebundene Deckungsformen, die als Zusatzversicherungen oder als selbständige Verträge verkauft werden. Die Allianz Private Krankenversicherung bietet in Deutschland ein breites Produktsortiment an, darunter privaten Krankenversicherungsschutz für Selbständige, Angestellte und Beamte, Zusatzversicherungen für gesetzlich Versicherte, ferner Krankentagegeldversicherungen für Selbständige und Angestellte sowie Krankenhaustagegeldversicherungen; außerdem Zusatzpflege- und Auslandsreisekrankenversicherungen.

In den USA werden vornehmlich Rentenverträge mit fixer oder variabler Auszahlung verkauft, einschließlich aktienkursindexierter Renten für Privatpersonen; ferner bietet die Allianz in den USA Pflegeversicherungen für Privat- und Firmenkunden an.

Im italienischen Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft ist die Allianz Gruppe mit der RAS Gruppe und dem Lloyd Adriatico vertreten. Damit ist die Allianz der zweitgrößte Lebensversicherer Italiens, gemessen an den gesamten Beitragseinnahmen 2004. An der gleichen Kennzahl gemessen, ist Italien nach Deutschland und den USA der drittwichtigste Umsatzträger im Leben/Kranken-Segment der Allianz Gruppe.

Die AGF Gruppe ist der Lebensversicherer der Allianz Gruppe in Frankreich. Sie ist der achtgrößte Lebensversicherer im französischen Markt, gemessen an den gesamten Beitragseinnahmen 2004.

#### Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft nach Regionen

In der folgenden Tabelle werden die gesamten Beitragseinnahmen bzw. Bruttobeiträge aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft nach Regionen für die ersten neun Monate der Geschäftsjahre 2005 und 2004 aufgezeigt. Zusätzlich wird – für die gleichen Zeiträume – das Ergebnis nach Steuern vor Anteilen anderer Gesellschafter am Ergebnis und ohne Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert (in der folgenden Tabelle „Ergebnis nach Steuern vor Anteilen anderer Gesellschafter“ genannt) aufgeführt. In Übereinstimmung mit der bei der Allianz geübten Praxis werden die gesamten Beitragseinnahmen bzw. Bruttobeiträge und das Ergebnis nach Steuern vor Anteilen anderer Gesellschafter nach Regionen und vor Konsolidierung ausgewiesen, das heißt vor Bereinigung segment- und länderübergreifender gruppeninterner Transaktionen.

	1.1.-30.9.2005			1.1.-30.9.2004		
	Gesamte Beitrags- einnahmen <sup>1)</sup>	Brutto-Beiträge	Ergebnis nach Steuern vor Anteilen anderer Gesellschafter <sup>2)</sup>	Gesamte Beitrags- einnahmen <sup>1)</sup>	Brutto-Beiträge	Ergebnis nach Steuern vor Anteilen anderer Gesellschafter <sup>2)</sup>
	(Mio. EUR)	(Mio. EUR)	(Mio. EUR)	(Mio. EUR)	(Mio. EUR)	(Mio. EUR)
Deutschland (insbesondere Allianz Lebensversicherungs-AG, Deutsche Lebensversicherungs-AG, Allianz Pensionskasse AG und Allianz Private Krankenversicherungs-AG)	10.542	9.566	306	9.553	9.099	206
Frankreich <sup>3)</sup> (insbesondere AGF Gruppe)	3.821	1.116	389	3.321	1.131	216
Italien (insbesondere RAS Gruppe und Lloyd Adriatico)	6.909	713	312	5.832	737	220
Schweiz (Allianz Suisse Lebensversicherungs-Gesellschaft und Phénix Vie)	862	373	31	865	384	13
Spanien (insbesondere Allianz Seguros und Eurovida)	379	327	34	511	469	33
Sonstiges Europa	1.465	963	118	1.555	1.062	151
USA (insbesondere Allianz Life Insurance Company of North America)	8.614	550	252	8.286	730	134
Asien-Pazifik (insbesondere Allianz Life Insurance Korea Co. Ltd. und Hana Allianz)	2.210	976	56	1.944	913	10
Sonstige	156	75	4	95	70	8
<b>Zwischensumme</b>	<b>34.958</b>	<b>14.659</b>	<b>1.502</b>	<b>31.962</b>	<b>14.595</b>	<b>991</b>
Konsolidierung <sup>4)</sup>	-16	-16	-	-16	-16	-3
<b>Zwischensumme</b>	<b>34.942</b>	<b>14.643</b>	<b>1.502</b>	<b>31.946</b>	<b>14.579</b>	<b>988</b>
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert <sup>2)</sup>	-	-	-	-	-	-119
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-	-	-394	-	-	-283
<b>Summe</b>	<b>34.942</b>	<b>14.643</b>	<b>1.108</b>	<b>31.946</b>	<b>14.579</b>	<b>586</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Bilanzierungsrichtlinien der Allianz Gruppe für Lebensversicherungsverträge, die von den US-amerikanischen Bilanzrichtlinien übernommen wurden, gehen bei anlageorientierten Produkten nur die Risiko- und Kostenanteile in die Bruttobeiträge ein, nicht aber die gesamten Beitragseinnahmen dieser Produkte. Die gesamten Beitragseinnahmen enthalten die Bruttobeiträge aus dem Verkauf von Lebensversicherungspolicen sowie die Bruttoeinnahmen aus dem Verkauf fondsgebundener und anderer anlageorientierter Produkte in Übereinstimmung mit den statutorischen Bilanzierungsrichtlinien, die im Heimatland des Versicherers anwendbar sind.

<sup>2)</sup> Mit Wirkung zum 1. Januar 2005 und ohne rückwirkende Anwendung wird gemäß IFRS 3 Goodwill nicht mehr planmäßig abgeschrieben.

<sup>3)</sup> Mit Wirkung zum 1. Januar 2005 wurden die Gesellschaften Vie et Prévoyance und Martin Maurel Vie innerhalb des Leben/Kranken-Segments in Frankreich konsolidiert.

<sup>4)</sup> Die Transaktionen zwischen Konzernunternehmen in den verschiedenen Regionen wurden hierin bereinigt.

## (dd) Bankgeschäft

Das Bankgeschäft der Allianz Gruppe wird hauptsächlich von der Dresdner Bank Gruppe betrieben. Die Dresdner Bank verfügt über ein bedeutendes deutsches und auch über ein außerdeutsches Zweigstellennetz. Außerdem werden Bankdienstleistungen über das Zweigstellennetz weiterer deutscher und außerdeutscher Tochtergesellschaften angeboten. Die Hauptprodukte und -dienstleistungen der Dresdner Bank Gruppe umfassen das traditionelle Bankgeschäft wie Einlagengeschäfte, Kredite, Cash Management und Corporate Finance. Ferner bietet die Bank Beratung bei Fusionen und Übernahmen, Dienstleistungen für Kapital- und Geldmarkttransaktionen sowie Konsortialbankdienstleistungen an. Sie tätigt auch Wertpapierhandels- und Derivategeschäfte auf eigene Rechnung oder im Kundenauftrag. Nach Bilanzsumme und Zahl der Kunden zählt die Dresdner Bank Gruppe zu den führenden deutschen Bankengruppen.

Zum 30. September 2005 hat die Institutional Restructuring Unit (IRU) die Abwicklung des nichtstrategischen Beteiligungs- und Kredit-Portfolios der Dresdner Bank im Wesentlichen abgeschlossen und ihre Arbeit vorzeitig beendet. Die zu diesem Zeitpunkt noch vorhandenen Risikoaktiva der IRU betragen EUR 1,4 Mrd. Davon wurden EUR 1,1 Mrd. größtenteils im vierten Quartal 2005 abgewickelt; der Rest wurde anderen Unternehmensbereichen der Dresdner Bank übertragen.

Im November 2005 hat die Dresdner Bank eine Neuausrichtung ihres Geschäftsmodells bekannt gegeben. Zur besseren Ausschöpfung der Marktpotenziale im Firmenkunden- und Kapitalmarktgeschäft werden die Unternehmensbereiche Corporate Banking und Dresdner Kleinwort Wasserstein künftig in der Einheit Corporate & Investment Banking zusammengefasst. Ein zweiter Fokus sind Private Kunden und Geschäftskunden. Der Vertrieb und die Produkte für Private Kunden und Geschäftskunden werden künftig im Unternehmensbereich Private & Business Clients zusammengefasst.

Die Neuausrichtung zielt auch darauf, die Zusammenarbeit zwischen der Dresdner Bank und der Allianz weiter auszubauen.

Ebenfalls im November 2005 wurden die Verträge zur Übertragung der Beteiligung der Allianz Gruppe an der Eurohypo AG in Höhe von 28,48 % an die Commerzbank AG unterzeichnet. Der Verkauf vollzieht sich in zwei Schritten. Im ersten Schritt hat die Commerzbank AG am 15. Dezember 2005 aus der Beteiligung der Allianz Gruppe an der Eurohypo AG in Höhe von 28,48 % eine Beteiligung von 7,35 % erworben. Der Erwerb der Restbeteiligung in Höhe von 21,13 % wird nach Eintritt der für einen solchen Aktienkaufvertrag üblichen Bedingungen, insbesondere nach Vorliegen der kartellrechtlichen Genehmigungen sowie der Genehmigung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), vollzogen.

#### **(ee) Asset Management**

Das Segment Asset Management operiert als globaler Anbieter von Asset Management Produkten für institutionelle Anleger und Privatkunden sowie von Dienstleistungen für Investoren auf Rechnung Dritter. Ferner bietet dieses Segment Asset Management Dienstleistungen für die Versicherungsgesellschaften der Allianz Gruppe an. Die Assets Under Management (verwaltete Kapitalanlagen) entfallen zum einen auf Kapitalanlagen für Dritte, zum anderen auf konzerneigene Kapitalanlagen; außerdem gibt es noch eine deutlich kleinere Position, die sog. Finanzaktiva aus fondsgebundenen Verträgen. Für Dritte wurden zum 30. September 2005 Kapitalanlagen im Wert von EUR 711 Mrd. verwaltet (rund 58 % der gesamten verwalteten Kapitalanlagen der Allianz Gruppe zum 30. September 2005). Die Vermögensverwaltung wird größtenteils von der Allianz Global Investors Gruppe („AGI“) betrieben. Dieser Asset Manager (Vermögensverwalter) hat in den USA und in Deutschland eine bedeutende Marktposition errungen. Wichtigste Zentren dieser Geschäftstätigkeit sind Frankfurt am Main, Hongkong, London, Mailand, München, Newport Beach (Kalifornien), Paris, San Diego, San Francisco, Singapur und Westport (Connecticut). Legt man die gesamten Assets Under Management zum Stichtag 31. Dezember 2004 zugrunde, ist die Allianz Gruppe einer der fünf größten Asset Manager weltweit.

## (ff) Wesentliche Beteiligungen der Allianz

Die Allianz hält unmittelbar oder mittelbar die in nachfolgender Übersicht angegebenen wesentlichen Tochtergesellschaften (Angaben in Prozent, Stand 31. Dezember 2004). Die nachfolgende Übersicht ist stark vereinfacht. Sie enthält zum einen nicht alle Tochtergesellschaften der Allianz Gruppe und spiegelt zum anderen auch nicht wider, ob eine Einheit unmittelbar oder mittelbar gehalten wird. Die Berechnung der Anteile berücksichtigt die von abhängigen Unternehmen gehaltenen Anteile vollständig, auch wenn der Gruppenanteil an diesen abhängigen Unternehmen unter 100,0 % liegt. Alle verbundenen Unternehmen, Gemeinschaftsunternehmen und assoziierten Unternehmen sind in der beim Handelsregister München hinterlegten Aufstellung des Anteilsbesitzes einzeln aufgeführt.

Segmente:		Schaden/Unfall
		Schaden/Unfall und Leben/Kranken
		Leben/Kranken
		Bankgeschäft
		Asset Management

### Deutschland

	Allianz Capital Partners GmbH	100,0 %
	Allianz Dresdner Bauspar AG	100,0 %
	Allianz Global Investors AG	100,0 %
	Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG	100,0 %
	Allianz Lebensversicherungs-AG	91,0 %
	Allianz Marine & Aviation Versicherungs-AG	100,0 %
	Allianz Private Krankenversicherungs-AG	100,0 %
	Allianz Versicherungs-AG	100,0 %
	Bayerische Versicherungsbank AG	90,0 %
	DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH	94,0 %
	DEUTSCHER INVESTMENT-TRUST Gesellschaft für Wertpapieranlagen GmbH	100,0 %
	Dresdner Bank AG	100,0 %
	dresdnerbank investment management Kapitalanlagen mbH	100,0 %
	Euler Hermes Kreditversicherungs-AG	100,0 %
	Frankfurter Versicherungs-AG	100,0 %

### Europa (ohne Deutschland / ohne „Emerging Markets“)

#### Belgien

	AGF Belgium Insurance S.A.	100,0 %
---	----------------------------	---------

#### Frankreich

	AGF Asset Management S.A.	99,9 %
	Assurances Générales de France IART S.A.	99,9 %
	Assurances Générales de France Vie S.A.	99,9 %
	Assurances Générales de France S.A.	62,0 %
	Banque AGF S.A.	99,9 %
	Euler Hermes SFAC S.A.	100,0 %
	Mondial Assistance S.A.	100,0 %

#### Griechenland

	Allianz General Insurance Company S.A.	100,0 %
	Allianz Life Insurance Company S.A.	100,0 %

### Großbritannien

 Allianz Cornhill Insurance plc.	98,0 %
 RCM (UK) Ltd.	100,0 %
 Dresdner Kleinwort Wasserstein Ltd.	100,0 %

### Irland

 Allianz Irish Life Holdings p.l.c.	66,4 %
 Allianz Worldwide Care Ltd.	100,0 %

### Italien

 Allianz Subalpina Società di Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A.	97,9 %
 Lloyd Adriatico S.p.A.	99,7 %
 Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	55,5 %

### Luxemburg

 Allianz Global Investors Luxembourg S.A.	100,0 %
 Dresdner Bank Luxembourg S.A.	100,0 %

### Niederlande

 Allianz Nederland Levensverzekering N.V.	100,0 %
 Allianz Nederland Schadeverzekering N.V.	100,0 %

### Österreich

 Allianz Elementar Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	100,0 %
 Allianz Elementar Versicherungs-Aktiengesellschaft	99,9 %

### Portugal

 Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A.	64,9 %
--	--------

### Spanien

 Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	99,9 %
---	--------

### Schweiz

 Allianz Risk Transfer N.V.	100,0 %
 Allianz Suisse Lebensversicherungs-Gesellschaft	99,9 %
 Allianz Suisse Versicherungs-Gesellschaft	100,0 %
 ELVIA Reiseversicherungs-Gesellschaft AG	100,0 %

### Türkei

 Koç Allianz Sigorta A.S.	37,1 %
 Koç Allianz Hayat ve Emeklilik A.S.	38,0 %

### **„Emerging Markets“ (Europa)**

#### Bulgarien

 Allianz Bulgaria Insurance & Reinsurance Company Ltd.	77,9 %
 Allianz Bulgaria Life Insurance Company Ltd.	99,0 %
 Commercial Bank Allianz Bulgaria Ltd.	99,4 %

#### Kroatien

 Allianz Zagreb d.d.	80,1 %
---	--------

#### Tschechien

 Allianz pojišť'ovna a.s.	100,0 %
--	---------

#### Ungarn

 Allianz Hungária Biztosító Rt.	100,0 %
--	---------

<b>Polen</b>		
	T.U. Allianz Polska S.A.	100,0 %
	T.U. Allianz Polska Zycie S.A.	100,0 %
<b>Rumänien</b>		
	Allianz Tiriac Insurance S.A.	51,6 %
<b>Russland</b>		
	Insurance Joint Stock Company „Allianz“	100,0 %
	Russian People's Insurance Society „Rosno“	45,7 %
<b>Slowakei</b>		
	Allianz – Slovenská poisťovňa a.s.	84,6 %
<b>Amerika</b>		
<b>Brasilien</b>		
	AGF Brasil Seguros S.A.	69,4 %
<b>Kolumbien</b>		
	Colseguros Generales S.A.	99,9 %
<b>Mexiko</b>		
	Allianz México S.A. Compañía de Seguros	100,0 %
<b>USA</b>		
	Allianz Global Investors of America L.P.	93,6 %
	Allianz Global Risks US Insurance Company	100,0 %
	Allianz Life Insurance Company of North America	100,0 %
	Fireman's Fund Insurance Company	100,0 %
	NFJ Investment Group L.P.	100,0 %
	Nicholas Applegate Capital Management LLC	100,0 %
	PA Distributors LLC	100,0 %
	Pacific Investment Management Company LLC (PIMCO)	91,0 %
	RCM Capital Management LLC	100,0 %
<b>Venezuela</b>		
	Adriática de Seguros C. A.	97,0 %
<b>Australien / Asien</b>		
<b>Australien</b>		
	Allianz Australia Insurance Ltd.	100,0 %
<b>China</b>		
	Allianz Insurance (Hong Kong) Limited	100,0 %
<b>Indonesien</b>		
	PT Asuransi Allianz Utama Indonesia Ltd.	75,4 %
	PT Asuransi Allianz Life Indonesia p.l.c.	99,7 %
<b>Japan</b>		
	Allianz Fire and Marine Insurance Japan Ltd.	100,0 %
<b>Südkorea</b>		
	Allianz Life Insurance Co. Ltd.	100,0 %
<b>Malaysia</b>		
	Allianz General Insurance Malaysia Berhad p.l.c.	98,7 %
	Allianz Life Insurance Malaysia Berhad p.l.c.	100,0 %

<u>Pakistan</u>		
	Allianz EFU Health Insurance Ltd.	76,0 %
<u>Singapur</u>		
	Allianz Insurance Company of Singapore Pte. Ltd.	100,0 %
<u>Taiwan</u>		
	Allianz President Life Insurance Co. Ltd.	50,0 %
<u>Ägypten</u>		
	Allianz Egypt Insurance Company S.A.E.	85,0 %
	Allianz Egypt Life Company S.A.E.	96,0 %

**(gg) Entwicklung im Geschäftsjahr 2004 und in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005, wesentliche Kennzahlen der Allianz Gruppe**

Zum besseren Verständnis der in diesem Bericht genannten Finanzaufgaben der Allianz Gruppe sind Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze sowie neue Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze zu berücksichtigen, die im Folgenden zunächst erläutert werden.

**(1) Änderungen bei Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen im Geschäftsjahr 2005**

Der konsolidierte Jahresabschluss der Allianz wird nach IFRS erstellt. Einige Vorschriften der IFRS wurden in den letzten Jahren überarbeitet und ergänzt, neue wurden hinzugefügt. Seit 2002 gilt die Bezeichnung IFRS für das Gesamtkonzept der vom International Accounting Standards Board („IASB“) verabschiedeten Standards. Bereits verabschiedete Standards werden weiter als International Accounting Standards („IAS“) zitiert.

Die Allianz hat im Geschäftsjahr 2005 die überarbeiteten und neuen Rechnungslegungsstandards nach IFRS übernommen. Einige dieser überarbeiteten und neuen Vorschriften sind auch rückwirkend anzuwenden. Daher sind nunmehr auch Angaben zu Zeiträumen vor dem 1. Januar 2005 an die überarbeiteten und neuen Rechnungslegungsstandards anzupassen, um die Auswirkungen der Veränderungen zu berücksichtigen. Die auf den folgenden Seiten dieses Verschmelzungsberichts ausgewiesenen konsolidierten Kennzahlen der Allianz Gruppe für die Geschäftsjahre 2002, 2003 und 2004 sind, soweit nicht anders angegeben, Zahlen, die die rückwirkend übernommenen IFRS-Regeln berücksichtigen. Sie können daher von den Zahlen abweichen, die von der Allianz Gruppe in der Vergangenheit für die zuvor genannten Geschäftsjahre bereits veröffentlicht wurden.

Nachfolgend werden vorab die Auswirkungen der überarbeiteten und neuen IFRS-Regeln erläutert.0

**(a) Überarbeiteter IAS 1**

Als Ergebnis der Übernahme des überarbeiteten IAS 1 hat die Allianz Gruppe die Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital zum 31. Dezember 2003 und 2004 in

das Eigenkapital umgegliedert. Diese Position wird künftig auch in der Entwicklung des Eigenkapitals gezeigt.

**(b) Überarbeiteter IAS 32**

Seit dem 1. Januar 2005 hat die Allianz Gruppe die Rechnungslegungsvorschriften der überarbeiteten Standards IAS 32, Financial Instruments: Disclosure and Presentation („**überarbeiteter IAS 32**“), übernommen.

Gemäß dem überarbeiteten IAS 32 stellt ein Finanzinstrument, das den Inhaber zur Rückgabe an den Emittenten gegen Barausgleich oder andere finanzielle Vermögenswerte berechtigt („**kündbares Instrument**“), für den Emittenten eine finanzielle Verbindlichkeit dar. Für die Klassifizierung als finanzielle Verbindlichkeit sind Kriterien, wie der Zeitpunkt, wann das Recht ausgeübt werden kann, wie sich der Rückzahlungsbetrag zum Zeitpunkt der Ausübung bestimmt oder ob das kündbare Instrument eine feste Laufzeit hat, unerheblich. Als Folge der Anwendung des überarbeiteten IAS 32 muss die Allianz Gruppe die Minderheitsbeteiligungen am Eigenkapital von bestimmten konsolidierten Investmentfonds in Verbindlichkeiten umgliedern. Diese Verbindlichkeiten sind mit ihrem Rückzahlungsbetrag zu bilanzieren, wobei Änderungen des Bilanzwertes in Folgeperioden erfolgswirksam zu erfassen sind.

**(c) Überarbeiteter IAS 39**

Seit dem 1. Januar 2005 hat die Allianz Gruppe die Rechnungslegungsvorschriften des überarbeiteten Standards IAS 39, Financial Instruments: Recognition and Measurement („**überarbeiteter IAS 39**“), übernommen. Da der überarbeitete IAS 39 rückwirkend anzuwenden ist, hat die Allianz Gruppe bereits veröffentlichte konsolidierte Abschlüsse angepasst, um die Auswirkungen der Veränderungen zu berücksichtigen.

Der überarbeitete IAS 39 untersagt Wertaufholungen für Aktien nach Abschreibungen wegen Wertminderung. Nach den bisher von der Allianz Gruppe angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurde bei wertgeminderten Aktien bei einer Wertaufholung in den Folgeperioden wieder entsprechend zugeschrieben.

Im überarbeiteten IAS 39 ist für Finanzaktiva und Finanzpassiva eine neue Kategorie „erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet“ („*designated at fair value through income*“) geschaffen worden. Finanzaktiva bzw. Finanzpassiva, die dieser Kategorie zugeordnet sind, sind am Bilanzstichtag erfolgswirksam zum Zeitwert zu bewerten. Die Allianz Gruppe hat diese neue Bilanzierungsregel bereits zum 1. Januar 2005 für Finanzaktiva angewendet. Als Folge der Umgliederung der Minderheitsbeteiligungen am Eigenkapital von konsolidierten Investmentfonds in Verbindlichkeiten und deren Bewertung zum Rückzahlungsbetrag, hat die Allianz Gruppe die zugehörigen Finanzanlagen von der Kategorie „Jederzeit veräußerbare Finanzanlagen“ in die Kategorie „Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzaktiva“ umgegliedert. Die Einführung der Regel für Finanzpassiva war zum 1. Januar 2005 zunächst noch nicht erlaubt, weil die EU diese neue Regel nicht als EU-rechtskonform auf Basis des überarbeiteten IAS 39 akzeptiert hatte. Im Juni 2005 hat das IASB die Regelung angepasst und dabei die Bedenken der EU berücksichtigt. Es wurde erwartet, dass die

EU die neuen Regelungen noch in 2005 genehmigen werde. Im Hinblick auf die erwartete bevorstehende Genehmigung durch die EU hat die Allianz Gruppe die Bewertung von Finanzpassiva zum Zeitwert („*fair value option*“) rückwirkend im dritten Quartal 2005 angewendet. Wie von der Allianz Gruppe erwartet, hat die EU im vierten Quartal 2005 die neuen Regeln auch für Finanzpassiva genehmigt.

Der überarbeitete IAS 39 erforderte zudem eine Änderung der Wertminderungskriterien der Allianz Gruppe für jederzeit veräußerbare Aktien. Eine Aktie wird als wertgemindert betrachtet, wenn objektive Kriterien darauf hindeuten, dass die fortgeführten Anschaffungskosten nicht realisiert werden können. Der überarbeitete IAS 39 erachtet einen wesentlichen oder anhaltenden Rückgang des Zeitwertes unter die fortgeführten Anschaffungskosten einer Aktie als objektives Kriterium einer Wertminderung. Die Allianz Gruppe hat neben den bestehenden qualitativen Wertminderungskriterien neue quantitative Wertminderungskriterien für Aktien eingeführt, um einen wesentlichen oder anhaltenden Rückgang des Zeitwertes zu definieren. In Bezug auf das Wesentlichkeitskriterium hat die Allianz Gruppe festgelegt, dass eine Aktie als wertgemindert gilt, wenn der Zeitwert mindestens 20 % unterhalb der durchschnittlichen fortgeführten Anschaffungskosten liegt. In Bezug auf das Kriterium des anhaltenden Rückgangs des Zeitwertes hat die Allianz Gruppe festgelegt, dass eine Aktie als wertgemindert gilt, wenn der Zeitwert mehr als neun Monate unterhalb der durchschnittlichen fortgeführten Anschaffungskosten liegt. Die beiden Kriterien sind unabhängig voneinander auf Gesellschaftsebene zu überprüfen.

Der überarbeitete IAS 39 verbietet bei wertgeminderten Aktien die Anpassung der Anschaffungskostenbasis. Vielmehr sind Aktien, deren Zeitwert unter die historischen Anschaffungskosten gefallen ist, zu jeder Berichtsperiode auf eine Wertminderung gemäß den Kriterien der Allianz Gruppe zu überprüfen. Ist eine Aktie gemäß diesen Kriterien als wertgemindert zu betrachten, wird zu jedem Berichtszeitpunkt eine Wertminderung in Höhe des Zeitwertes abzüglich der historischen Anschaffungskosten und abzüglich vorheriger Wertminderungen erfasst. Gemäß den früheren Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Allianz Gruppe wurde bei wertgeminderten Wertpapieren in Folgeperioden die Anschaffungskostenbasis angepasst. Aktien, deren Zeitwert unter die angepasste Anschaffungskostenbasis gefallen war, wurden abgeschrieben, wenn in der Berichtsperiode anhand der Kriterien der Allianz Gruppe eine weitere dauernde Wertminderung festgestellt wurde.

Der überarbeitete IAS 39 erforderte eine rückwirkende Anwendung der Änderungen bezüglich der Wertminderungskriterien und der Anpassung der Anschaffungskostenbasis bei wertgeminderten Aktien; deshalb waren die zuvor veröffentlichten Konzernabschlüsse anzupassen, um die Auswirkungen dieser Änderungen mit einzubeziehen. Die Allianz Gruppe hat zum 30. September 2005 diese Regelungen des IAS 39 rückwirkend eingeführt. Die Einführung dieser Regeln war zum 1. Januar 2005 zunächst noch nicht möglich, weil sich die Allianz Gruppe vor Einführung der neuen Vorschrift mit der US-amerikanischen Börsenaufsichtsbehörde (U.S. Securities and Exchange Commission oder „SEC“) abstimmen musste.

Zusätzlich resultierte aus der Anwendung des überarbeiteten IAS 39 eine Umgliederung bestimmter jederzeit veräußerbarer Finanzanlagen in Forderungen an Kreditinstitute und Forderungen an Kunden.

Darüber hinaus hat die Allianz Gruppe Vermögenswerte der fondsgebundenen Versicherungs- und Investmentverträge in die erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und die entsprechenden Verbindlichkeiten in die erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzpassiva umgegliedert, wie es nach der Versicherungsrichtlinie der EU erlaubt ist.

**(d) IFRS 2, Aktienbasierte Vergütung**

Seit dem 1. Januar 2005 wendet die Allianz Gruppe den IFRS 2, Aktienbasierte Vergütung („IFRS 2“), an. Danach müssen aktienbasierte Vergütungspläne als in Aktien oder in bar zu erfüllende Vergütungspläne klassifiziert werden. In Aktien zu erfüllende Pläne werden mit dem zum Gewährungsstichtag beizulegenden Wert erfasst und dessen Änderung entsprechend in der Gewinn- und Verlustrechnung und im Eigenkapital, über die Sperrfrist verteilt, ausgewiesen. In bar zu erfüllende Pläne werden an jedem Bilanzstichtag mit ihrem beizulegenden Wert erfasst und als Verbindlichkeiten ausgewiesen. Veränderungen des beizulegenden Werts für in bar zu erfüllende Pläne werden in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Wenn für die ausgegebenen Aktien eine obligatorische oder wahlweise Rückgabe durch den Begünstigten vorgesehen ist, gilt der Plan als in bar zu erfüllen. In dieser Hinsicht wurde in IFRS 2 das Konzept des „kündbaren Instruments“ des überarbeiteten IAS 32 aufgenommen, wonach solche Instrumente nicht als Eigenkapitalinstrumente, sondern als Verbindlichkeiten auszuweisen sind. Aufgrund der Anwendung von IFRS 2 gilt der Aktienkaufplan für Class-B-Units von PIMCO (PIMCO LLC Class B Unit Purchase Plan) als in bar zu erfüllender Plan, da die Aktien mit einer entsprechenden Verkaufsoption der Gegenpartei verbunden sind. Nach dem bisher von der Allianz Gruppe verwendeten Bilanzierungsverfahren wurde der Class-B Plan als in Aktien zu erfüllender Plan behandelt.

Darüber hinaus ist es nach IFRS 2 erforderlich, dass zur Ermittlung des Aufwands aktienbasierter Vergütungspläne die wahrscheinliche Zahl der Rechte zu verwenden ist, die ausgeübt werden. Nach dem bisher von der Allianz Gruppe verwendeten Bilanzierungsverfahren musste der Verfall von Rechten erst dann erfasst werden, wenn er eintrat.

**(e) IFRS 3, Unternehmenszusammenschlüsse**

Seit dem 1. Januar 2005 wendet die Allianz Gruppe den IFRS 3, Unternehmenszusammenschlüsse („IFRS 3“) an. Gemäß IFRS 3 dürfen Unternehmen auf den Geschäfts- oder Firmenwert und auf immaterielle Vermögensgegenstände mit einer unbestimmten Nutzungsdauer keine planmäßigen Abschreibungen mehr vornehmen und müssen diese jährlich auf ihre Werthaltigkeit überprüfen. Diese Überprüfungen sind auch immer dann durchzuführen, wenn anzunehmen ist, dass der ausgewiesene Betrag nicht mehr zu erzielen ist. Aufgrund der Anwendung von IFRS 3 ab 1. Januar 2005 wird die Allianz Gruppe keine weiteren planmäßigen Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert und auf Markennamen mehr vornehmen.

Im dritten Quartal 2005 hat die Allianz Gruppe ihre Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für die Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen bei Akquisitionen von Unternehmen, bei denen bereits Kontrolle durch die Allianz Gruppe besteht, angepasst. IFRS 3 enthält keine Vorschriften über die Bilanzierung

des Erwerbs von Anteilen anderer Gesellschafter. Um diese Regelungslücke zu schließen, hat die Allianz Gruppe das Konzept einer „pure equity transaction“ eingeführt. Nach dem Konzept der „pure equity transaction“ führt der Erwerb von Anteilen anderer Gesellschafter nicht zu einer Neubewertung von Vermögensgegenständen und Verbindlichkeiten. Vielmehr mindert der positive Unterschiedsbetrag aus dem Kaufpreis und dem Buchwert des Minderheitenanteils direkt das Eigenkapital. Die Allianz Gruppe hat diese Regelung rückwirkend zum 1. Januar 2005 anzuwenden, weil seitdem Minderheitenanteile gemäß dem überarbeiteten IAS 1 im Eigenkapital ausgewiesen werden müssen.

**(f) IFRS 4, Versicherungsverträge**

Seit dem 1. Januar 2005 wendet die Allianz Gruppe IFRS 4, Versicherungsverträge („IFRS 4“), an. IFRS 4 stellt den Abschluss der 1. Phase des Versicherungsvertrags-Projektes des IASB dar und ist eine Übergangsregelung, bis das IASB den Ansatz und die Bewertung von Versicherungsverträgen abschließend behandelt hat. Nach IFRS 4 ist es erforderlich, dass alle von Versicherungsgesellschaften abgeschlossenen Verträge entweder als Versicherungsverträge oder als Investmentverträge klassifiziert werden. Verträge mit maßgeblichem Versicherungsrisiko werden als Versicherungsverträge betrachtet. Gemäß IFRS 4 ist es zulässig, dass Unternehmen im Hinblick auf den Ansatz und die Bewertung von Versicherungsverträgen bei ihren bisher angewandten Bilanzierungsverfahren bleiben. Das Bilanzierungsverfahren sollte nur geändert werden, wenn dadurch die Transparenz im Ausweis gesteigert wird. Deshalb wendet die Allianz Gruppe weiterhin die Bestimmungen der in den USA geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften (US-amerikanische Generally Accepted Accounting Principles, oder kurz „US GAAP“) bezüglich des Ansatzes und der Bewertung von Versicherungsverträgen an. Von Versicherungsgesellschaften ausgegebene Verträge ohne signifikantes Versicherungsrisiko werden als Investmentverträge betrachtet. Investmentverträge werden gemäß überarbeitetem IAS 39 behandelt. Aufgrund der Anwendung von IFRS 4 wurden bestimmte Verträge gemäß IFRS 4 in Investmentverträge umklassifiziert.

IFRS 4 enthält spezifische Vorschriften für Verträge mit ermessensabhängiger Überschussbeteiligung. Diese Vorschriften beinhalten Verträge mit Überschussbeteiligung, welche der Höhe und dem Zeitpunkt nach im Ermessen des Unternehmens liegt. Basierend auf dieser Definition hat die Allianz Gruppe im dritten Quartal 2005 rückwirkend Aufwendungen für Abgrenzungen von Beitragsrückerstattung für spezifische Verträge des Versicherungsgeschäftes in der Schweiz gebucht.

**(2) Auswirkungen der Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze im Geschäftsjahr 2005 auf vorangegangene Geschäftsjahre**

Nachfolgend werden zu Informationszwecken die Auswirkungen der vorstehend erläuterten Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze im Geschäftsjahr 2005 auf wichtige Kennzahlen der Allianz Gruppe für die Geschäftsjahre 2002, 2003 und 2004 dargestellt. Die auf den neuen und geänderten IFRS-Regeln basierenden Zahlen für diese Geschäftsjahre werden in den folgenden Tabellen mit „IFRS 2005“ gekennzeichnet.

(a) **Auswirkungen auf konsolidierte Ergebniszahlen der Allianz Gruppe in den Geschäftsjahren 2002 bis 2004**

(Mio. EUR)	2004	Allianz Gruppe 2003	2002
<b>Gesamter Umsatz (ursprünglich veröffentlicht)<sup>1)</sup></b>	<b>96.892</b>	<b>93.779</b>	<b>92.747</b>
Überarbeiteter IAS 39	-17	-39	-59
Summe der Auswirkungen aus „IFRS 2005“	-17	-39	-59
<b>Gesamter Umsatz nach „IFRS 2005“</b>	<b>96.875</b>	<b>93.740</b>	<b>92.688</b>
<b>Operatives Ergebnis (ursprünglich veröffentlicht)</b>	<b>6.856</b>	<b>4.066</b>	<b>—<sup>2)</sup></b>
Überarbeiteter IAS 39	-17	-84	— <sup>2)</sup>
Summe der Auswirkungen aus „IFRS 2005“	-17	-84	— <sup>2)</sup>
<b>Operatives Ergebnis nach „IFRS 2005“</b>	<b>6.839</b>	<b>3.982</b>	<b>—<sup>2)</sup></b>
<b>Jahresüberschuss (ursprünglich veröffentlicht)</b>	<b>2.199</b>	<b>1.890</b>	<b>-1.496</b>
Überarbeiteter IAS 39	209	915	-1.709
IFRS 4	-19	6	—
IFRS 2	-123	-120	-38
Summe der Auswirkungen aus „IFRS 2005“	67	801	-1.747
<b>Jahresüberschuss nach „IFRS 2005“</b>	<b>2.266</b>	<b>2.691</b>	<b>-3.243</b>

<sup>1)</sup> Der Gesamte Umsatz umfasst die gesamten Bruttobeitragseinnahmen im Schaden- und Unfall- sowie im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft (einschließlich der fondsgebundenen Lebensversicherungen und anderer anlageorientierter Produkte), außerdem die operativen Erträge aus dem Bank- und dem Asset Management Geschäft.

<sup>2)</sup> Ursprünglich nicht veröffentlicht.

Wie die obenstehende Tabelle zeigt, hatten die rückwirkend übernommenen Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze nur geringfügige Auswirkungen auf den gesamten Umsatz und das operative Ergebnis. Dagegen war der Einfluss auf den Jahresüberschuss erheblich. Dies resultiert insbesondere aus dem überarbeiteten IAS 39 sowie, in geringerem Ausmaß, aus dem IFRS 2.

#### *Überarbeiteter IAS 39*

Der überarbeitete IAS 39 hatte verschiedene Änderungen zur Folge. Eine der maßgeblichsten Änderungen betrifft die bilanzielle Berücksichtigung von Wertminderungen für jederzeit veräußerbare Aktien.

Die geänderte Wertminderungspolitik der Allianz Gruppe führte insbesondere zu den folgenden Auswirkungen:

- Gewinn- und Verlustrechnung: Die beschleunigte Berücksichtigung von Wertminderungen führte dazu, dass die Abschreibungen auf Aktienbestände

für das Geschäftsjahr 2002 deutlich anstiegen; demgegenüber fielen sie für die Geschäftsjahre 2003 und 2004 entsprechend geringer aus.

- Bilanz: Die im Eigenkapital berücksichtigten, nicht realisierten Gewinne von jederzeit veräußerbaren Finanzanlagen (netto, also nach Abzug der nichtrealisierten Verluste) erhöhten sich in den Geschäftsjahren 2003 und 2004; demgegenüber fallen die Gewinnrücklagen nun in beiden Jahren um den gleichen Betrag geringer aus.

Von den Änderungen des überarbeiteten IAS 39 am stärksten betroffen waren die Segmente Schaden/Unfall, Leben/Kranken und Bankgeschäft.

#### *IFRS 2*

Die Anwendung von IFRS 2 führte zu zusätzlichen akquisitionsbedingten Aufwendungen und Verwaltungsaufwendungen innerhalb des Asset Management Segments; für das Geschäftsjahr 2002 beläuft sich die Nettobelastung auf EUR 38 Mio., für das Geschäftsjahr 2003 auf EUR 120 Mio. und für das Geschäftsjahr 2004 auf EUR 123 Mio. Die Aufwendungen betreffen den Aktienkaufplan für sog. Class-B-Units des US-Fondsmanagers PIMCO; dieser Aktienkaufplan war beim Erwerb der auf Rentenanlagen spezialisierten Einheit in den USA vereinbart worden.

**(b) Auswirkungen auf die Vermögenslage und das Eigenkapital der Allianz Gruppe in den Geschäftsjahren 2003 und 2004**

(Mio. EUR)	Allianz Gruppe	
	2004	2003
<b>Bilanzsumme</b>	<b>994.698</b>	<b>935.912</b>
<b>(ursprünglich veröffentlicht)</b>		
Überarbeiteter IAS 39	-3.984	-2.386
IFRS 2	-396	-313
IFRS 4	–	–
Summe der Auswirkungen aus „IFRS 2005“	-4.380	-2.699
<b>Bilanzsumme nach „IFRS 2005“</b>	<b>990.318</b>	<b>933.213</b>
<b>Gesamte Verbindlichkeiten</b>	<b>963.870</b>	<b>907.320</b>
<b>(ursprünglich veröffentlicht)</b>		
Überarbeiteter IAS 39	-3.408	-1.927
IFRS 2	-147	-164
IFRS 4	8	-9
Überarbeiteter IAS 1	-7.696	-7.266
Summe der Auswirkungen aus „IFRS 2005“	-11.243	-9.366
<b>Gesamte Verbindlichkeiten nach „IFRS 2005“</b>	<b>952.627</b>	<b>897.954</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>30.828</b>	<b>28.592</b>
<b>(ursprünglich veröffentlicht)</b>		
Überarbeiteter IAS 39	-576	-459
IFRS 2	-249	-149
IFRS 4	-8	9
Überarbeiteter IAS 1	7.696	7.266
Summe der Auswirkungen aus „IFRS 2005“	6.863	6.667
<b>Eigenkapital nach „IFRS 2005“</b>	<b>37.691</b>	<b>35.259</b>

Aus dem überarbeiteten IAS 39 resultierte ein geringfügiger Rückgang der Bilanzsumme in den Geschäftsjahren 2003 und 2004, vor allem wegen der Umgliederung bestimmter jederzeit veräußerbarer Finanzanlagen in Forderungen an Kreditinstitute und Forderungen an Kunden.

Die gesamten Verbindlichkeiten gingen insbesondere deshalb zurück, weil infolge des überarbeiteten IAS 1 die Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital in das Eigenkapital umzugliedern sind; dies war auch der maßgebliche Grund für den Anstieg des Eigenkapitals in beiden Geschäftsjahren.

Die Kennzahlen zur Bilanz sowie zur Gewinn- und Verlustrechnung für die Allianz Gruppe und die RAS Gruppe unter Berücksichtigung der dargestellten Änderungen in der Rechnungslegung für die Geschäftsjahre 2004 und 2003 und zum 30. September 2005 sind in **Anlage 1** zu diesem Verschmelzungsbericht dargestellt.

**(3) Geschäftsentwicklung und wesentliche Kennzahlen der Allianz Gruppe in den Geschäftsjahren 2004, 2003, 2002 und in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005**

Die folgende Tabelle weist für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 2005 sowie für die Geschäftsjahre 2004, 2003 und 2002 ausgewählte konsolidierte Kennzahlen der Allianz Gruppe aus. Die Zahlen für die Geschäftsjahre 2004, 2003 und 2002 werden zunächst so ausgewiesen, wie sie im Geschäftsbericht 2004 veröffentlicht wurden, also basierend auf den bis 31. Dezember 2004 gültigen IFRS-Regeln. In einer zweiten Spalte werden die Kennziffern basierend auf den überarbeiteten und neuen IFRS-Regeln ausgewiesen, die die Allianz im Geschäftsjahr 2005 für ihren Konzernabschluss rückwirkend für die Geschäftsjahre, die vor dem 1. Januar 2005 begonnen haben, übernommen hat; damit soll die Vergleichbarkeit mit den Neunmonatszahlen 2005 gewährleistet werden.

Kennzahlen Allianz Gruppe	1.1.- 30.9.2005	1.1.-31.12.2004		1.1.-31.12.2003		1.1.-31.12.2002	
		Basierend auf den IFRS- Regeln, die im Geschäftsjahr 2005 rückwirkend übernommen worden sind	Ursprünglich veröffentlicht (basierend auf den bis 31. Dezember 2004 gültigen IFRS- Regeln)	Basierend auf den IFRS- Regeln, die im Geschäftsjahr 2005 rückwirkend übernommen worden sind	Ursprünglich veröffentlicht (basierend auf den bis 31. Dezember 2004 gültigen IFRS- Regeln)	Basierend auf den IFRS- Regeln, die im Geschäftsjahr 2005 rückwirkend übernommen worden sind	Ursprünglich veröffentlicht (basierend auf den bis 31. Dezember 2004 gültigen IFRS- Regeln)
Gesamter Umsatz* (Mio. EUR)	75.733	96.875	96.892	93.740	93.779	92.688	92.747
Operatives Ergebnis (Mio. EUR)	5.917	6.839	6.856	3.982	4.066	-	-
Periodenüberschuss (Mio. EUR)	3.508	2.266	2.199	2.691	1.890	-3.243	-1.496
Ergebnis je Aktie (EUR)	9,11	6,19	6,01	7,96	5,59	-11,71	-5,40
Bilanzsumme (Mio. EUR) am Periodenende	989.198	990.318	994.698	933.213	935.912	848.752	852.133
Eigenkapital (Mio. EUR) am Periodenende	48.588	37.691	30.828	35.259	28.592	29.010	21.674

\*Der Gesamte Umsatz umfasst die gesamten Bruttobeitragseinnahmen im Schaden- und Unfall- sowie im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft (einschließlich der fondsgebundenen Lebensversicherungen und anderer anlageorientierter Produkte), außerdem die operativen Erträge aus dem Bank- und dem Asset Management Geschäft.

**(a) Geschäftsjahresvergleich 2004 und 2003**

Die gesamten Umsätze erhöhten sich im Geschäftsjahr 2004 um EUR 3,1 Mrd., vor allem im Segment Lebens- und Krankenversicherung. In der Schaden- und Unfallversicherung konzentrierte sich die Allianz Gruppe darauf, die Profitabilität weiter zu erhöhen; sie verzichtete auf Wachstum und auf Geschäftsanteile, deren Risiko-Rendite-Profil die gestellten Anforderungen der Allianz Gruppe verfehlte. Die operativen Erträge des Banksegments stabilisierten sich 2004 weitgehend. Dagegen mehrten sich die operativen Erträge im Asset Management deutlich. Insgesamt wuchs das operative Ergebnis signifikant um 71,7 % auf EUR 6,8 Mrd. Der Jahresüberschuss verringerte sich auf EUR 2,3 Mrd., was ausschließlich auf den starken

Anstieg des Vorjahreswertes aufgrund des geänderten IAS 39 zurückzuführen ist. Das Eigenkapital wurde auf EUR 37,7 Mrd. gesteigert.

**(b) Neunmonatsvergleich 2005 und 2004**

Die gesamten Umsätze der ersten neun Monate 2005 beliefen sich auf EUR 75,7 Mrd. (erste neun Monate 2004 EUR 72,6 Mrd.). Das operative Ergebnis in den ersten neun Monaten 2005 betrug EUR 5,9 Mrd. (erste neun Monate 2004 EUR 5,1 Mrd.). Das operative Ergebniswachstum wurde wesentlich durch das Lebensversicherungsgeschäft, das Bankgeschäft und das Segment Asset Management bestimmt. Die Schaden- und Unfallversicherung musste im dritten Quartal 2005 rund EUR 753 Mio. Nettoschäden (also nach Abzug der Rückversicherung) infolge von Naturkatastrophen verkraften, insbesondere die Wirbelstürme „Katrina“ und „Rita“ über den USA sowie die Überschwemmungen in Mitteleuropa. Auch andere Versicherer und Rückversicherer waren von diesen Naturereignissen stark betroffen. Dennoch belief sich der Periodenüberschuss auf EUR 3,5 Mrd. (erste neun Monate 2004 EUR 2,0 Mrd.). Damit erhöhte er sich substantiell, vor allem infolge des verbesserten operativen Ergebnisses sowie durch den Wegfall der planmäßigen Abschreibungen auf Geschäfts- und Firmenwerte aufgrund veränderter Abschreibungs- und Bilanzierungsregeln. Gegenüber dem 31. Dezember 2004 erhöhte sich das Eigenkapital der Allianz Gruppe zum 30. September 2005 um 28,9 % auf EUR 48,6 Mrd.

**d) Kapital und Aktionäre**

**(aa) Grundkapital**

Das Grundkapital der Allianz beträgt per 15. Dezember 2005 EUR 1.039.462.400 (unter Berücksichtigung der Kapitalerhöhung von EUR 23.040.000 aus dem Bedingten Kapital 2004 nach Ausübung von Bezugsrechten aus der Optionsanleihe, siehe hierzu unter (dd)). Da die Erhöhung des Grundkapitals um EUR 23.040.000 durch Ausübung von Bezugsrechten aus der in 2005 begebenen Optionsanleihe erst nach Ablauf des Geschäftsjahres 2005 in das Handelsregister eingetragen werden kann, beträgt das derzeit im Handelsregister und der Satzung der Allianz ausgewiesene Grundkapital noch EUR 1.016.422.400.

Das Grundkapital in Höhe von EUR 1.039.462.400 ist eingeteilt in 406.040.000 Stückaktien. Jede Stückaktie hat eine Stimme. Die im Jahr 2005 ausgegebenen Aktien sind ab 1. Januar 2005 gewinnberechtig. Die Aktien lauten auf den Namen und können nur mit Zustimmung der Allianz übertragen werden. Die Allianz wird die ordnungsgemäß beantragte Zustimmung nur verweigern, wenn sie es aus außerordentlichen Gründen im Interesse des Unternehmens für erforderlich hält; die Gründe werden dem Antragsteller bekannt gegeben (§ 2 Abs. 2 der Satzung der Allianz).

Im Geschäftsjahr 2005 hat sich das Grundkapital durch die Ausübung von Bezugsrechten aus der in 2005 begebenen Optionsanleihe um EUR 23.040.000 erhöht. Des Weiteren wurden Aktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von EUR 25.899.136 unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG aus dem Genehmigten Kapital 2004/I begeben und durch ein Banken-

konsortium platziert. Schließlich wurden Aktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von EUR 2.939.264 aus dem Genehmigten Kapital 2004/II ausgegeben und den Mitarbeitern zum Bezug angeboten.

#### **(bb) Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien**

Mit Beschluss der Hauptversammlung der Allianz vom 4. Mai 2005 wurde der Vorstand zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien zu sonstigen Zwecken ermächtigt. Darüber hinaus besteht eine Ermächtigung für im Mehrheitsbesitz der Allianz stehende in- oder ausländische Kreditinstitute, eigene Aktien der Allianz bis zu maximal 5 % des Grundkapitals zum Zweck des Wertpapierhandels zu erwerben und zu veräußern. Der Erwerb eigener Aktien nach beiden Ermächtigungen darf zusammen mit anderen Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10 % des Grundkapitals der Allianz übersteigen. Die Ermächtigungen zum Erwerb eigener Aktien gelten bis zum 3. November 2006.

Der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 wird vorgeschlagen, diese Ermächtigungen mit einer Laufzeit bis zum 7. August 2007 unter Aufhebung der bestehenden vorgenannten Ermächtigungen zu erneuern. Als zusätzlicher Verwendungszweck ist die Bedienung von Ansprüchen aus dem Aktienoptionsprogramm der RAS für das Jahr 2005 mit bis zu 173.241 Allianz-Aktien vorgesehen (siehe hierzu im Einzelnen die Erläuterungen zum Verschmelzungsplan in Abschnitt VI.1.i)(bb)).

Zum 31. Dezember 2004 hielt die Allianz Gruppe 18.915.201 eigene Aktien. Hiervon hat die Dresdner Bank AG durch eine Tochtergesellschaft im Januar 2005 17.155.008 Stück veräußert. Zum 15. Dezember 2005 hielt die Allianz 424.035 eigene Aktien.

#### **(cc) Genehmigtes Kapital**

Der Vorstand der Allianz ist durch § 2 Abs. 3 der Satzung in der Fassung vom November 2005 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 4. Mai 2009 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 424.100.864 zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2004/I).

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen für Spitzenbeträge und darüber hinaus soweit es erforderlich ist, um den Gläubigern der von der Allianz oder ihren Konzerngesellschaften ausgegebenen Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. einer Wandlungspflicht ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang einzuräumen, wie es ihnen nach Ausübung ihres Wandlungs- oder Optionsrechts bzw. nach Erfüllung einer Wandlungspflicht zustünde. Ferner ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre bei Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen auszuschließen.

Der Vorstand wurde außerdem ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bei Barkapitalerhöhungen das Bezugsrecht auszuschließen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die unter

Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen Aktien insgesamt 10 % des Grundkapitals nicht überschreiten, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Begrenzung ist die Veräußerung eigener Aktien anzurechnen, sofern sie während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG erfolgt. Ferner sind auf diese Begrenzung diejenigen Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. einer Wandlungspflicht ausgegeben wurden bzw. auszugeben sind, sofern die Schuldverschreibungen während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben wurden.

Der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 wird unter Tagesordnungspunkt 3 vorgeschlagen, dieses genehmigte Kapital mit einer Laufzeit bis zum 7. Februar 2011 unter Aufhebung des bestehenden, vorgenannten genehmigten Kapitals 2004/I mit einem Nennbetrag in Höhe von bis zu EUR 450.000.000 zu erneuern, welches von der Allianz SE entsprechend fortgeführt werden soll (siehe hierzu im Einzelnen die Erläuterungen zum Verschmelzungsplan und zur Satzung der Allianz SE in Abschnitt VI.1.c) und VI.2.b)(bb)).

Das so geschaffene neue genehmigte Kapital soll der Höhe nach in der Allianz SE fortgeführt werden, wobei bis zum Wirksamwerden der Verschmelzung vorgenommene Ausübungen des genehmigten Kapitals entsprechend berücksichtigt werden. Angestrebt wird mithin – vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung der Allianz – der Gleichlauf der Höhe des Genehmigten Kapitals 2006/I bei der Allianz AG und bei der Allianz SE. Deshalb ist in § 2 Abs. 3 der im Rahmen des Verschmelzungsplanes vorgeschlagenen Satzung der Allianz SE vorgesehen, dass das Genehmigte Kapital 2006/I der Allianz SE höchstens den Betrag darstellt, der im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung der RAS auf die Allianz von dem genehmigten Kapital gemäß § 2 Abs. 3 der Satzung der Allianz noch vorhanden ist.

Neben der Ermächtigung nach § 2 Abs. 3 der Satzung der Allianz ist der Vorstand gemäß § 2 Abs. 4 der Satzung in der Fassung vom November 2005 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 4. Mai 2009 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bareinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 4.356.736 zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2004/II). Der Vorstand kann das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats ausschließen, um die neuen Aktien an Mitarbeiter der Allianz und ihrer Konzerngesellschaften auszugeben; der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen.

Der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 wird unter Tagesordnungspunkt 4 vorgeschlagen, dieses genehmigte Kapital mit einer Laufzeit bis zum 7. Februar 2011 unter Aufhebung des bestehenden, vorgenannten genehmigten Kapitals 2004/II mit einem Nennbetrag in Höhe von bis zu EUR 15.000.000 zu erneuern, welches von der Allianz SE entsprechend fortgeführt werden soll (siehe hierzu Abschnitt VI.2.b)(bb)). Hier gilt für das genehmigte Kapital 2006/II das vorstehend zum Gleichlauf des Genehmigten Kapitals 2006/I bei der

Allianz AG bzw. bei der Allianz SE Ausgeführte entsprechend (siehe § 2 Abs. 4 der im Rahmen des Verschmelzungsplans vorgeschlagenen Satzung der Allianz SE).

**(dd) Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen**

Mit Beschluss der Hauptversammlung der Allianz vom 5. Mai 2004 wurde der Vorstand zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt. Die Ermächtigung gilt bis zum 4. Mai 2009. Es können einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen (nachstehend gemeinsam „**Schuldverschreibungen**“) im Nennbetrag von bis zu EUR 10.000.000.000 begeben werden. Den Gläubigern können Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu EUR 250.000.000 nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen gewährt werden.

Die Ermächtigung enthält ferner Festlegungen zum Mindestwandlungs- bzw. Optionspreis.

Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Schuldverschreibungen zu. Das Bezugsrecht kann jedoch ausgeschlossen werden für Spitzenbeträge und soweit es erforderlich ist, um den Inhabern von Wandlungs- oder Optionsrechten auf Aktien der Gesellschaft bzw. den Gläubigern von mit Wandlungspflichten ausgestatteten Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung dieser Rechte bzw. Erfüllung der Wandlungspflichten zustünde. Außerdem wurde der Vorstand zum Bezugsrechtsausschluss ermächtigt, soweit Schuldverschreibungen gegen Sachleistung ausgegeben werden, sofern der Wert der Sachleistung im angemessenen Verhältnis zum Marktwert der Schuldverschreibung steht.

Von dieser Ermächtigung wurde teilweise durch Begebung einer Optionsanleihe im Nennbetrag von EUR 1.400.000.000 Gebrauch gemacht. Die ausgegebenen Optionsrechte berechtigen zum Bezug von insgesamt bis zu 11,2 Mio. Aktien, nominal EUR 28.672.000 aus dem bedingten Kapital (siehe (ee)). Aufgrund bisher erfolgter Ausübungen von Optionsrechten wurden insgesamt EUR 23.040.000, d.h. 9 Mio. Aktien aus dem Bedingten Kapital 2004 ausgegeben.

Um zukünftig auch durch die Allianz SE in ausreichendem Umfang Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen begeben zu können, wird der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 unter Tagesordnungspunkt 5 vorgeschlagen, diese Ermächtigung unter Aufhebung der bestehenden, vorgenannten Ermächtigung mit einer Laufzeit bis zum 7. Februar 2011 und einem Nennbetrag für zu begebende Schuldverschreibungen in Höhe von bis zu EUR 10.000.000.000 zu erneuern.

**(ee) Bedingtes Kapital**

Gemäß § 2 Abs. 5 der Satzung in der Fassung vom November 2005 ist das Grundkapital um bis zu EUR 250.000.000 durch Ausgabe von bis zu 97.656.250 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2004). Die bedingte

Kapitalerhöhung wird insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Wandlungs- und Optionsrechten aus Schuldverschreibungen, die die Allianz oder deren Konzernunternehmen aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 5. Mai 2004 gegen bar ausgegeben haben, ihre Wandlungs- oder Optionsrechte ausüben oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Der in der Satzung ausgewiesene Betrag des Bedingten Kapitals 2004 hat sich durch die Ausübung von Optionsrechten, die gemäß der Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen ausgegeben wurden, derzeit um EUR 23.040.000 verringert (siehe (dd)). Optionen zur Begebung weiterer 2.200.000 Aktien können noch ausgeübt werden.

Der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 wird unter Tagesordnungspunkt 5 die Erneuerung der Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen vorgeschlagen (siehe (dd)). Dementsprechend wird der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 unter Tagesordnungspunkt 5 auch vorgeschlagen, unter Berücksichtigung der noch nicht ausgegebenen Aktien aufgrund der etwaigen Ausübung von Optionsrechten das bestehende Bedingte Kapital 2004 herabzusetzen auf EUR 5.632.000 (entspricht dem Nennbetrag zur Ausgabe von bis zu 2.200.000 Aktien, die aufgrund ausgegebener Optionen noch ausgeübt werden können) und ein neues bedingtes Kapital („**Bedingtes Kapital 2006**“) in Höhe von EUR 250.000.000 zu schaffen. Die Kapitalerhöhung aus dem Bedingten Kapital 2006 wird insoweit wirksam, wie die Inhaber von Wandlungs- und Optionsrechten aus Schuldverschreibungen, die die Allianz oder deren Gruppenunternehmen aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 8. Februar 2006 gegen bar ausgegeben haben, ihre Wandlungs- oder Optionsrechte ausüben oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden.

Die im Rahmen des Verschmelzungsplanes vorgeschlagene Satzung der Allianz SE sieht in § 2 Abs. 5 ein bedingtes Kapital in Höhe von EUR 226.960.000 vor, jedoch höchstens bis zu dem Betrag, in dessen Höhe im Zeitpunkt des Formwechsels der Allianz in eine SE das bedingte Kapital in § 2 Abs. 5 der Satzung der Allianz ausgewiesen ist. Weiter ist das Grundkapital gemäß § 2 Abs. 6 bedingt um bis zu EUR 250.000.000 erhöht, jedoch nur wenn und höchstens bis zu dem Betrag, in dessen Höhe im Zeitpunkt des Formwechsels der Allianz in eine SE ein bedingtes Kapital in § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz ausgewiesen ist.

**(ff) Aktionäre**

Die Aktien der Allianz befinden sich im Streubesitz. Der Allianz liegen keine Meldungen nach den §§ 21, 22 Wertpapierhandelsgesetz („**WpHG**“) vor, nach denen ein Aktionär die Meldeschwelle von 5 % überschritten hätte.

e) **Organe**

(aa) **Vorstand**

Dem Vorstand der Allianz gehören derzeit folgende Mitglieder mit folgenden Zuständigkeiten an:

**Michael Diekmann**, Vorstandsvorsitzender  
**Dr. Paul Achleitner**, Group Finance  
**Detlev Bremkamp**, Europe II  
**Jan R. Carendi**, Americas  
**Dr. Joachim Faber**, Allianz Global Investors (AGI)  
**Dr. Reiner Hagemann**, Europe I  
**Dr. Helmut Perlet**, Group Controlling, Financial Risk Management, Accounting, Taxes, Compliance  
**Dr. Gerhard Rupprecht**, Group Information Technology, Life Insurance Germany  
**Dr. Herbert Walter**, Allianz Dresdner Banking (ADB)  
**Dr. Werner Zedelius**, Growth Markets.

Detlev Bremkamp und Dr. Reiner Hagemann werden zum 31. Dezember 2005 aus dem Vorstand ausscheiden.

Zum 1. Januar 2006 hat der Aufsichtsrat die folgenden Personen zu Mitgliedern des Vorstands bestellt:

**Enrico Cucchiani**, derzeit Vorstandsvorsitzender (*Presidente e Amministratore Delegato*) Lloyd Adriatico S.p.A.,

**Jean-Philippe Thierry**, derzeit Vorstandsvorsitzender (*Président Directeur Général*) AGF, und

**Clement Booth**, ehemaliger Vorstandsvorsitzender (*former chief executive officer*) Aon Re International.

Zum 1. Januar 2006 wurde darüber hinaus die Zuständigkeit der Vorstandsmitglieder wie folgt festgelegt:

**Michael Diekmann**, Vorstandsvorsitzender  
**Dr. Paul Achleitner**, Finance  
**Clement Booth**, Insurance Anglo Broker Markets, Global Lines  
**Jan R. Carendi**, Insurance NAFTA  
**Enrico Cucchiani**, Insurance Europe I  
**Dr. Joachim Faber**, Asset Management  
**Dr. Helmut Perlet**, Controlling, Reporting, Risk  
**Dr. Gerhard Rupprecht**, Insurance Germany  
**Jean-Philippe Thierry**, Insurance Europe II  
**Dr. Herbert Walter**, Banking  
**Dr. Werner Zedelius**, Insurance Growth Markets.

## **(bb) Aufsichtsrat**

Der Aufsichtsrat der Allianz besteht aus 20 Mitgliedern und ist nach dem Mitbestimmungsgesetz von 1976 („**MitbestG 1976**“) zusammengesetzt. Zehn Mitglieder werden von der Hauptversammlung, zehn Mitglieder von den Arbeitnehmern gewählt. Die Wahl der Arbeitnehmervertreter erfolgt nach Maßgabe des MitbestG 1976 durch die Belegschaft der deutschen Konzerngesellschaften. Derzeit gehören dem Aufsichtsrat der Allianz folgende Personen an:

### **Anteilseignervertreter**

**Dr. Henning Schulte-Noelle**, Vorsitzender, ehemaliger Vorsitzender des Vorstands der Allianz AG

**Dr. Wulf H. Bernotat**, Vorsitzender des Vorstands der E.ON AG

**Dr. Diethart Breipohl**, ehemaliges Mitglied des Vorstands der Allianz AG

**Dr. Gerhard Cromme**, Vorsitzender des Aufsichtsrats der ThyssenKrupp AG

**Franz Fehrenbach**, Vorsitzender der Geschäftsführung der Robert Bosch GmbH

**Dr. Franz B. Humer**, Präsident des Verwaltungsrats und Vorsitzender der Konzernleitung der F. Hoffmann-La Roche AG

**Prof. Dr. Renate Köcher**, Geschäftsführerin des Instituts für Demoskopie Allensbach

**Igor Landau**, Mitglied des Verwaltungsrats der Sanofi-Aventis S.A.

**Dr. Manfred Schneider**, Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bayer AG

**Prof. Dr. Dennis J. Snower**, Präsident des Instituts für Weltwirtschaft, Kiel.

### **Arbeitnehmervertreter**

**Norbert Blix**, Stellvertretender Vorsitzender, Angestellter, Allianz Versicherungs-AG

**Claudia Eggert-Lehmann**, Angestellte, Dresdner Bank AG

**Hinrich Feddersen**, ehem. Mitglied des Bundesvorstands ver.di

**Peter Haimerl**, Angestellter, Dresdner Bank AG

**Prof. Dr. Rudolf Hickel**, Professor für Finanzwirtschaft, Universität Bremen

**Dr. Max Link**, Leitender Angestellter, Allianz Versicherungs-AG

**Iris Mischlau-Meyrahn**, Angestellte, Allianz Lebensversicherungs-AG

**Karl Neumeier**, Angestellter, Allianz Versicherungs-AG

**Sultan Salam**, Angestellter, Dresdner Bank AG

**Margit Schoffer**, Angestellte, Dresdner Bank AG.

Der Aufsichtsrat der Allianz hat die folgenden Ausschüsse: Prüfungsausschuss, Personalausschuss, Ständiger Ausschuss, Vermittlungsausschuss.

Im Rahmen der Umwandlung der Allianz in eine SE wird die Verkleinerung des Aufsichtsrats auf insgesamt zwölf Mitglieder vorgeschlagen, bestehend aus jeweils sechs Anteilseignervertretern und sechs Arbeitnehmervertretern.

## **f) Mitarbeiter und Mitbestimmung**

Zum 31. Dezember 2004 beschäftigte die Allianz Gruppe 176.501 Mitarbeiter in über 70 Ländern, zum 30. September 2005 waren es 178.462 Mitarbeiter.

Zu dem nach dem MitbestG 1976 paritätisch zusammengesetzten Aufsichtsrat mit 20 Mitgliedern sind die Arbeitnehmer der Konzernunternehmen nach Maßgabe des MitbestG 1976 aktiv und passiv wahlberechtigt. Darüber hinaus bestehen in anderen Konzernunternehmen auf Basis der jeweils einschlägigen nationalen Vorschriften weitere Aufsichtsräte, in denen die Arbeitnehmer Mitbestimmungsrechte haben.

Im Übrigen bestehen in der Allianz Gruppe, entsprechend den nationalen Gesetzen, Arbeitnehmervertretungen. In Deutschland sind dies insbesondere neben den Betriebsräten der einzelnen Betriebe mehrere Gesamtbetriebsräte, ein Konzernbetriebsrat sowie als Vertretung der leitenden Angestellten Sprecherausschüsse bei mehreren Gruppengesellschaften. Europaweit wurde ein Europäischer Betriebsrat, das Allianz Europe Committee, gebildet.

## **2. Die Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A. (RAS)**

### **a) Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand**

Die Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A. ist eine Aktiengesellschaft italienischen Rechts (*Società per Azioni – S.p.A.*) mit Sitz in Mailand, Corso Italia 23, Italien, eingetragen im Unternehmensregister von Mailand (*Registro delle Imprese*) unter der Nr. 00218610327. Das Geschäftsjahr der RAS ist das Kalenderjahr.

Satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand der RAS ist das Betreiben von Versicherungsgeschäft weltweit, entweder direkt oder durch Rückversicherung oder durch Retrozession. Die RAS darf ferner Kapitalanlage- und Spareinlagengeschäft betreiben, gegen staatliche Garantien Zahlungen leisten oder Wertpapiere und Hypothekendarlehen ausgeben sowie Vermögensverwaltung betreiben. Sie ist ferner berechtigt, alle Geschäfte vorzunehmen, die mit dem Unternehmensgegenstand im Zusammenhang stehen, einschließlich dem Beteiligungserwerb anderer Gesellschaften mit vergleichbarem Unternehmensgegenstand.

### **b) Unternehmensgeschichte und Entwicklung**

Die RAS wurde am 9. Mai 1838 in Triest gegründet. In den darauf folgenden Jahren eröffnete sie Filialen in Wien, Prag, Budapest, Graz und Livorno sowie in Venedig die Hauptverwaltung für das Königreich Lombardien-Venetien. Im Jahr 1846 wurden die ersten Rückversicherungsverträge abgeschlossen. Damals wurden auch weitere Filialen in Danzig, Nürnberg, Warschau, Hamburg, Köln und Florenz eingerichtet. 1854 wurde das Lebensversicherungsgeschäft aufgenommen, 1862 übernahm die RAS die Adriatico Banco di Assicurazioni. Vierzig Jahre nach ihrer Gründung verfügte die RAS Gruppe über zwölf Hauptniederlassungen, 176 weitere Niederlassungen und 4.061 Filialen. Am 7. April 1927 notierten erstmals RAS-Aktien an der Mailänder Wertpapierbörse.

In den Jahren 1928 bis 1934 eröffnete die RAS weitere Filialen in Marokko, Indien, China, Brasilien und im Libanon. 1938, im Jahr ihres einhundertjährigen Bestehens, war die RAS in 26 Ländern operativ tätig und vertreten. Zwei Jahre nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs verlegte sie ihre Unternehmenszentrale von Triest nach Mailand.

1990 wurde die RasBank gegründet, die fünf Jahre später als erstes Institut Italiens als Telefonbank auftrat. Ab 1999 bot die RasBank Dienstleistungen über das Internet an. Ein Jahr zuvor begann Genialloyd (von 1997 bis 2002 unter Lloyd 1885 firmierend), Versicherungspolicen über das Internet zu verkaufen, damals eine Premiere in Italien. Ab 2002 erlebte die RasBank eine starke Expansion; sie erwarb die Dival Ras, Ras Investimenti Sim, Commerzbank Asset Management Italia, BPVi Suisse und Banca BNL Investimenti.

2003 schloss die RAS ein 800-Millionen-Euro-Aktienrückkaufprogramm ab (mit anschließender Kapitalherabsetzung). Ebenfalls 2003 gründete sie die Dartá Saving Life im irischen Dublin.

Beginnend in 1984, erhöhte die Allianz ihre Beteiligung an der RAS in mehreren Schritten. Nach Abschluss des freiwilligen öffentlichen Barangebots, das im Oktober und November 2005 durchgeführt wurde (siehe Abschnitt IV.3.d)), hält die Allianz 76,3 % der RAS-Stammaktien und 71,3 % der RAS-Vorzugsaktien, mithin 76,3 % des gesamten Kapitals der RAS.

### **c) Geschäftstätigkeit und Beteiligungen**

Nachfolgend wird die Geschäftstätigkeit der RAS u.a. anhand wesentlicher Kennzahlen erläutert. Die auf den folgenden Seiten dieses Verschmelzungsberichts ausgewiesenen konsolidierten Kennzahlen der RAS Gruppe sind, soweit nicht anders angegeben, Zahlen, die von der Allianz für die Zwecke der Konsolidierung in Übereinstimmung mit IFRS erstellt wurden; berücksichtigt sind auch die überarbeiteten und neuen IFRS-Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften, die die Allianz im Geschäftsjahr 2005 übernommen hat (siehe hierzu 1.c)(gg)(1)). Daher weichen die Zahlen für Berichtszeiträume, die vor dem 1. Januar 2005 begonnen haben, von denen ab, die von der RAS Gruppe in ihren Geschäfts- und Zwischenberichten bis einschließlich 2004 veröffentlicht wurden, da letztere in Übereinstimmung mit den in Italien geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften erstellt wurden. Die in diesem Verschmelzungsbericht ausgewiesenen IFRS-Zahlen der RAS Gruppe wurden von der Allianz für die Zwecke der Konsolidierung nach ihren Standards erstellt und können daher aufgrund der unterschiedlichen Auslegung von Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechten sowie der unterschiedlichen Ausübung von Wahlrechten ebenfalls von den IFRS-Zahlen abweichen, die von der RAS im Jahr 2005 veröffentlicht wurden. Insofern weichen die Zahlen auch ab von der Darstellung der RAS im Verschmelzungsbericht der RAS.

#### **(aa) Überblick**

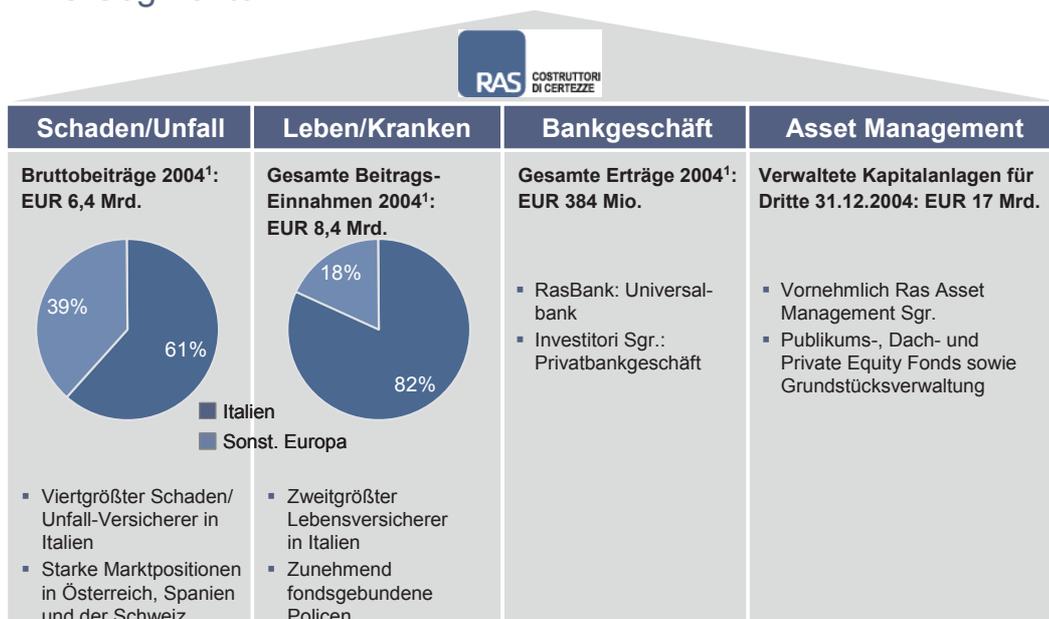
Die RAS Gruppe ist einer der führenden Versicherer und Finanzdienstleister Italiens mit dort zirka fünf Millionen Privat- und Geschäftskunden. Sie verfügt über ein breites Angebot an Versicherungs- und Altersvorsorgeprodukten im Schaden- und Unfall- sowie im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft. Darüber hinaus bietet die RAS Gruppe Bank- und Asset Management Dienstleistungen an.

Die gesamten konsolidierten Umsätze im Geschäftsjahr 2004 betragen EUR 15,292 Mrd., in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005 EUR 11,779 Mrd. Das RAS-Vertriebsnetz umfasste per 30. Juni 2005 1.450 Versicherungsvertreter, 2.800

Finanz- und Vermögensberater und, im Zusammenhang mit Bancassurance-Vereinbarungen, ca. 3.200 Bankfilialen. Zusätzlich werden RAS-Produkte über die Internettochter Genialloyd vertrieben; die Gesellschaft ist, gemessen an den Bruttoprämien 2004, der führende Online-Anbieter von Versicherungsprodukten in Italien.

Die folgende Graphik enthält eine vereinfachte Darstellung der geschäftlichen Struktur der RAS Gruppe.

## RAS Segmente



Hinweis: Alle Kennzahlen nach IFRS 1) vor Bereinigung segmentübergreifender Transaktionen zwischen Gesellschaften der RAS Gruppe

Die nachstehende Tabelle fasst die gesamten Umsätze der RAS Gruppe pro Segment für das Geschäftsjahr 2004 sowie für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 2005 zusammen.

(Mio. EUR)	Gesamter Umsatz*	
	1.1.-30.9.2005	1.1.-31.12.2004
Schaden- und Unfallversicherung	4.909	6.412
Lebens- und Krankenversicherung	6.474	8.419
Individuelle Finanzdienstleistungen		
Bankgeschäft	323	384
Asset Management	204	196
Konsolidierung	-131	-119
<b>RAS Gruppe</b>	<b>11.779</b>	<b>15.292</b>

\*Der Gesamte Umsatz umfasst die gesamten Bruttobeitragseinnahmen im Schaden- und Unfall- sowie im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft (einschließlich der fondsgebundenen Lebensversicherungen und anderer anlageorientierter Produkte), außerdem die gesamten Erträge aus dem Bank- und dem Asset Management Geschäft.

Die RAS verfügt über lokale Versicherungsgesellschaften in der Schweiz, in Österreich und in Portugal. Darüber hinaus hält sie 50,0 % an der AGF RAS Holding BV, Amsterdam. Diese Gesellschaft ist in Spanien insbesondere über die Gesellschaften Allianz Compañía de Seguros (Schaden/Unfall und Leben/Kranken), Fénix Directo (Schaden/Unfall) und Eurovida (Leben/Kranken), alle mit Hauptgeschäftssitz in Madrid, im Schaden-, Unfall-, Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft tätig. Die AGF RAS Holding BV wird „at equity“ bilanziert; das hat insbesondere zur Folge, dass die in diesem Bericht für die RAS ausgewiesenen Prämieinnahmen keine Beiträge aus Spanien enthalten. Die RAS ist ferner zu 50,0 % an der auf Reiseversicherungen und Assistance spezialisierten Groupe Mondial Assistance, Zürich, beteiligt.

Die RAS wird vor der Verschmelzung ihr gesamtes Geschäft, mit Ausnahme einiger ausländischer Beteiligungen, bestimmter Steuerverbindlichkeiten und -forderungen, sowie ca. 60 Mitarbeitern und sonstiger Vermögensgegenstände, auf eine neue italienische Tochtergesellschaft (RAS Italia S.p.A.) ausgliedern (siehe hierzu Abschnitt IV.3.b)). An dieser wird die Allianz SE nach dem Abschluss der Verschmelzung zu 100 % beteiligt sein. Die ausländischen Beteiligungen beispielsweise in Österreich, der Schweiz und Spanien werden durch die Verschmelzung in Zukunft vermittelt über Zwischengesellschaften direkt der Allianz zugeordnet (vgl. im Einzelnen Abschnitt III.3.b)).

#### **(bb) Schaden- und Unfallversicherung**

Die RAS Gruppe bietet alle gängigen Produkte der Schaden- und Unfallversicherung für Privat- und Geschäftskunden an. Die Bruttobeiträge beliefen sich in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005 auf EUR 4,909 Mrd.; im Geschäftsjahr 2004 auf EUR 6,412 Mrd., im Jahr 2003 auf EUR 6,242 Mrd. und im Jahr 2002 auf EUR 5,970 Mrd.

Die nachstehende Tabelle fasst die Bruttobeiträge des Segments Schaden- und Unfallversicherung für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 2005 sowie für die Geschäftsjahre 2004, 2003 und 2002 zusammen, aufgeteilt in das italienische und das nicht-italienische Geschäft.

(Mio. EUR)	<b>Bruttobeiträge Schaden/Unfall</b>			
	<b>1.1.-30.9.2005</b>	<b>1.1.-31.12.2004</b>	<b>1.1.-31.12.2003</b>	<b>1.1.-31.12.2002</b>
Italien	2.716	3.934	3.784	3.645
Sonstiges Europa	2.193	2.478	2.458	2.325
<b>RAS Gruppe</b>	<b>4.909</b>	<b>6.412</b>	<b>6.242</b>	<b>5.970</b>

In Italien werden diese Produkte und Dienstleistungen hauptsächlich über ein dichtgeknüpftes Agenturnetz, über Makler und über den Internet- und Telefonvertrieb verkauft. Gemessen an den Bruttobeiträgen 2004 ist die RAS in ihrem Heimatmarkt Italien der viertgrößte Schaden- und Unfallversicherer.

Außerhalb Italiens ist die RAS Gruppe in der Schweiz, in Österreich, in Spanien und in Portugal im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft vertreten (siehe (aa)).

Die RAS ist in der Schaden- und Unfallversicherung auf das Privat- und das kleine bis mittelgroße Firmengeschäft fokussiert.

**(cc) Lebens- und Krankenversicherung**

Die gesamten Beitragseinnahmen in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005 in der Lebens- und Krankenversicherung beliefen sich auf EUR 6,474 Mrd.; im Geschäftsjahr 2004 auf EUR 8,419 Mrd., im Jahr 2003 auf EUR 9,260 Mrd. und im Jahr 2002 auf EUR 8,044 Mrd.

Die nachstehende Tabelle fasst die gesamten Beitragseinnahmen dieses Segments für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 2005 sowie für die Geschäftsjahre 2004, 2003 und 2002 zusammen, aufgeteilt nach italienischem und nicht-italienischem Geschäft.

(Mio. EUR)	Gesamte Beitragseinnahmen* Leben/Kranken			
	1.1.-30.9.2005	1.1.-31.12.2004	1.1.-31.12.2003	1.1.-31.12.2002
Italien	5.308	6.945	7.657	6.506
Sonstiges Europa	1.166	1.474	1.603	1.538
<b>RAS Gruppe</b>	<b>6.474</b>	<b>8.419</b>	<b>9.260</b>	<b>8.044</b>

\*Die Gesamten Beitragseinnahmen enthalten die Bruttobeiträge aus dem Verkauf von Lebensversicherungspolice sowie die Bruttoeinnahmen aus dem Verkauf fondsgebundener und anderer anlageorientierter Produkte in Übereinstimmung mit den statutorischen Bilanzierungsrichtlinien, die im Heimatland des Versicherers anwendbar sind.

Gemessen an den gesamten Beitragseinnahmen 2004 ist die RAS der zweitgrößte Lebensversicherer Italiens. Die Lebensversicherungspolice der RAS sind insbesondere Kapitallebensversicherungen sowie fondsgebundene und andere anlageorientierte Produkte. Die Fonds, die dieser Produktgattung zugrunde liegen, werden zum Teil von der RAS selbst, zum Teil von dritten Vermögensverwaltern verwaltet.

Außerhalb Italiens ist die RAS Gruppe mit Tochtergesellschaften in der Schweiz, in Österreich, Spanien und Portugal tätig (siehe (aa)).

**(dd) Individuelle Finanzdienstleistungen**

Das RAS-Segment Individuelle Finanzdienstleistungen umfasst das Bank- und das Asset Management Geschäft.

**(1) Bankgeschäft**

Das RAS-Bankgeschäft, hauptsächlich getragen durch die RasBank, erzielte in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005 gesamte Erträge von EUR 323 Mio.;

im Geschäftsjahr 2004 beliefen sie sich auf EUR 384 Mio., 2003 waren es EUR 294 Mio. und 2002 EUR 304 Mio.

Die RasBank ist eine Universalbank. Sie wurde 1990 gegründet und wuchs ab 2002 insbesondere über den Erwerb von Dival Ras, Ras Investimenti Sim, Commerzbank Asset Management Italia, BPVi Suisse und Banca BNL Investimenti. Über die RasBank können deren rund 500.000 Kunden ein breites Angebot von Bank- und Finanzdienstleistungen erwerben; der Vertrieb erfolgt über Telefon- und Onlinebanking sowie über mehr als 3.000 Berater in ganz Italien.

Die Tochtergesellschaft Investitori Sgr. betreibt das Privatbankgeschäft der RAS Gruppe. Gegründet 2001, basiert das Geschäftsmodell dieses Anbieters auf einem Netz von Privatbankiers, die ihren Kunden individuell zugeschnittene Wertpapierportfolios anbieten, einschließlich Aktien und eine exklusive Auswahl von Investmentfondsanteilen.

## **(2) Asset Management**

In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005 beliefen sich die gesamten Erträge im RAS-Asset Management auf EUR 204 Mio.; im Geschäftsjahr 2004 betragen sie EUR 196 Mio., 2003 waren es EUR 190 Mio. und im Geschäftsjahr 2002 EUR 239 Mio. Zu diesen Geschäftszahlen leistet die RAS Asset Management Sgr. den größten Beitrag; die Gesellschaft bietet Publikums-, Dach- und Private Equity Fonds an und ist in der Grundstücksverwaltung für private und institutionelle Kunden tätig.

## **(ee) Die wesentlichen Beteiligungen der RAS**

Die RAS hält unmittelbar oder mittelbar folgende wesentliche operative Tochtergesellschaften (Stand 30. September 2005):

<b>Gesellschaft</b>	<b>Sektor</b>	<b>Beteiligung RAS Gruppe</b>
<b>Italien</b>		
Allianz Subalpina S.p.A. Turin	Versicherung	97,94 %
Creditras Assicurazioni S.p.A. * Mailand	Versicherung	50,00 %
CreditRas Vita S.p.A. * Mailand	Versicherung	50,00 %
Genialloyd S.p.A. Mailand	Versicherung	99,99 %
RAS Asset Management Sgr. Mailand	Vermögensverwaltung	100,00 %
RasBank S.p.A. Mailand	Bank	100,00 %
Rasfin Sim S.p.A. Mailand	Wertpapierdienstleistung	100,00 %
RASSERVICE Gestione e Liquidazione Danni Mailand	Servicegesellschaft	100,00 %
RB Vita S.p.A. Mailand	Versicherung	100,00 %
<b>Österreich</b>		
Allianz Elementar Versicherungs-AG Wien	Versicherung	50,10 %
Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG Wien	Versicherung	49,60 %
<b>Irland</b>		
DARTA Saving Life Assurance Limited Dublin	Versicherung	100,00 %
<b>Portugal</b>		
Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A. Lissabon	Versicherung	64,85 %
<b>Spanien</b>		
Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. Madrid	Versicherung	48,31 %
<b>Schweiz</b>		
Allianz Suisse Versicherungs- Gesellschaft Zürich	Versicherung	69,80 %
Allianz Suisse Lebensversicherungs- Gesellschaft Zürich	Versicherung	69,80 %

\*) Joint Venture-Beteiligungen, die mit Unicredito gehalten werden. Gesellschaften werden aufgrund bestehender Management-Verträge in der RAS Gruppe konsolidiert.

**d) Geschäftsentwicklung und wesentliche Kennzahlen**

**(aa) Überblick**

Die folgende Tabelle enthält für die ersten neun Monate der Geschäftsjahre 2005 und 2004 sowie für die Geschäftsjahre 2004, 2003 und 2002 ausgewählte konsolidierte Kennziffern der RAS Gruppe. Für Zeiträume vor dem 1. Januar 2005 werden sie zunächst in Übereinstimmung mit den in Italien geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften ausgewiesen; also so, wie sie in den Geschäfts- und Zwischenberichten der RAS Gruppe für diese Perioden veröffentlicht wurden (in der Tabelle gekennzeichnet als „RAS alt – Italien“). Soweit keine vergleichbaren Kennziffern in diesen RAS-Berichten enthalten sind, ist dies in der Tabelle mit „–“ gekennzeichnet. Zu Vergleichszwecken zeigt eine zweite Spalte die Kennzahlen für die entsprechenden Zeiträume so wie sie von der Allianz Gruppe für die Zwecke der Konsolidierung nach ihren Standards erstellt wurden (in der Tabelle gekennzeichnet als „RAS neu – IFRS“); dabei berücksichtigt sind die überarbeiteten und neuen IFRS-Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften, die die Allianz im Geschäftsjahr 2005 rückwirkend für die Geschäftsjahre, die vor dem 1. Januar 2005 begonnen haben, übernommen hat (weitere Informationen zu den Änderungen finden sich unter 1.c)(gg)(1)). Die in der Tabelle ausgewiesenen IFRS-Zahlen für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 2005 wurden von der Allianz nach den gleichen Regeln erstellt; sie können daher ebenfalls von den IFRS-Zahlen abweichen, die von der RAS für die ersten neun Monate 2005 veröffentlicht wurden. Die Definition einzelner Kennzahlen der Allianz kann sich von der der RAS unterscheiden.

Kennzahlen	1.1.- 30.9.2005	1.1.-30.9.2004	1.1.-31.12.2004	1.1.-31.12.2003	1.1.-31.12.2002				
<b>RAS Gruppe<sup>1)</sup></b>	<b>RAS neu – IFRS</b>	<b>RAS neu – IFRS</b>	<b>RAS alt – Italien</b>	<b>RAS neu – IFRS</b>	<b>RAS alt – Italien</b>	<b>RAS neu – IFRS</b>	<b>RAS alt – Italien</b>	<b>RAS neu – IFRS</b>	<b>RAS alt – Italien</b>
<b>Gesamter Umsatz<sup>2)</sup> (Mio. EUR)</b>									
Schaden/Unfall <sup>3)</sup>	4.909	4.771	5.444	6.412	7.290	6.242	7.017	5.970	6.696
Leben/Kranken <sup>3)</sup>	6.474	5.908	6.173	8.419	8.834	9.260	9.552	8.044	8.343
Individuelle Finanzdienst- leistungen									
Bankgeschäft	323	272	–	384	–	294	–	304	–
Asset Management	204	143	–	196	–	190	–	239	–
Konsolidierung	-131	-89	–	-119	–	-138	–	-214	–
<b>RAS Gruppe</b>	<b>11.779</b>	<b>11.005</b>	<b>–</b>	<b>15.292</b>	<b>–</b>	<b>15.848</b>	<b>–</b>	<b>14.343</b>	<b>–</b>
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit (Mio. EUR)</b>									
Schaden/Unfall	706	624	–	800	–	637	–	805	–
Leben/Kranken	410	267	–	398	–	313	–	141	–
Individuelle Finanzdienst- leistungen									
Bankgeschäft	23	7	–	-13	–	-22	–	8	–
Asset Management	33	19	–	26	–	26	–	10	–
Konsolidierung	-138	-77	–	-98	–	-37	–	-31	–
<b>RAS Gruppe</b>	<b>1.034</b>	<b>840</b>	<b>909</b>	<b>1.113</b>	<b>1.141</b>	<b>917</b>	<b>925</b>	<b>933</b>	<b>1.229</b>
<b>Periodenüberschuss (Mio. EUR)</b>	<b>646</b>	<b>506</b>	<b>570</b>	<b>676</b>	<b>691</b>	<b>494</b>	<b>554</b>	<b>837</b>	<b>911</b>
<b>Ergebnis je Stammaktie (EUR)</b>	<b>0,96</b>	<b>0,75</b>	<b>–</b>	<b>1,01</b>	<b>1,03</b>	<b>0,73</b>	<b>0,82</b>	<b>1,16</b>	<b>1,25</b>
<b>Ergebnis je Vorzugsaktie (EUR)</b>	<b>0,98</b>	<b>0,77</b>	<b>–</b>	<b>1,03</b>	<b>–</b>	<b>0,75</b>	<b>–</b>	<b>1,20</b>	<b>–</b>
<b>Bilanzsumme (Mio. EUR) am Periodenende</b>	<b>75.543</b>	<b>66.400</b>	<b>–</b>	<b>71.076</b>	<b>68.144</b>	<b>63.040</b>	<b>61.305</b>	<b>58.119</b>	<b>55.792</b>
<b>Eigenkapital (ohne Anteile anderer Gesell- schafter am Eigenkapital) (Mio. EUR) am Periodenende</b>	<b>6.819</b>	<b>6.163</b>	<b>4.580</b>	<b>6.525</b>	<b>4.705</b>	<b>6.119</b>	<b>4.391</b>	<b>6.330</b>	<b>4.974</b>
<b>Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis (Mio. EUR) am Periodenende</b>	<b>1.076</b>	<b>931</b>	<b>–</b>	<b>1.056</b>	<b>650</b>	<b>911</b>	<b>581</b>	<b>891</b>	<b>559</b>

<sup>1)</sup> Soweit keine vergleichbaren Kennzahlen in den Geschäfts- bzw. Zwischenberichten der RAS („RAS alt – Italien“) enthalten sind, wird dies in der Tabelle mit „–“ gekennzeichnet.

<sup>2)</sup> Der Gesamte Umsatz umfasst die gesamten Bruttobeitragseinnahmen im Schaden- und Unfall- sowie im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft (einschließlich der fondsgebundenen Lebensversicherungen und anderer anlageorientierter Produkte), außerdem die gesamten Erträge aus dem Bank- und dem Asset Management Geschäft.

<sup>3)</sup> Die Unterschiede bei den Beitragseinnahmen im Schaden- und Unfall- sowie im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft zwischen „RAS neu – IFRS“ und „RAS alt – Italien“ ergeben sich insbesondere daraus, dass die RAS zur Konsolidierung der AGF RAS Holding BV die sog. Quotenkonsolidierung angewendet hat; demgegenüber hat die Allianz bei der Ermittlung der Zahlen nach ihren Standards zur Konsolidierung der AGF RAS Holding BV die sog. „at-equity-Methode“ angewandt. Hieraus resultiert, dass die in den Spalten „RAS neu – IFRS“ ausgewiesenen Beitragseinnahmen, entgegen derjenigen in den Spalten „RAS alt – Italien“, keine Prämien aus Spanien enthalten.

Bei den nachfolgenden Erläuterungen der Geschäftsentwicklung im Geschäftsjahr 2004 und in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005 wird allein auf diejenigen Kennzahlen Bezug genommen, die auf den seit 1. Januar 2005 gültigen IFRS-Regeln, so wie von der Allianz angewendet, basieren.

## **(bb) Geschäftsjahresvergleich 2004 und 2003**

### **(1) Umsatz**

Die gesamten Umsätze der RAS Gruppe sanken im Vergleich der Geschäftsjahre 2004 zu 2003 um 3,5 % auf EUR 15,292 Mrd. Diese Entwicklung ist vornehmlich darauf zurückzuführen, dass sich die gesamten Beitragseinnahmen im Segment Lebens- und Krankenversicherung verringerten. Die Zunahme der Bruttobeiträge in der Schaden- und Unfallversicherung und das Wachstum der gesamten Erträge im Segment Individuelle Finanzdienstleistungen, insbesondere im Bankgeschäft, glichen die Umsatzrückgänge allerdings teilweise aus.

#### *Schaden- und Unfallversicherung*

Die Bruttobeiträge erhöhten sich um 2,7 % auf EUR 6,412 Mrd., maßgeblich bestimmt durch das Wachstum in Italien mit Kraftfahrzeug-, Haftpflicht- und privaten Sachversicherungen. Diese Umsatzsteigerung wurde allerdings teilweise reduziert durch eine negative Wechselkursentwicklung zwischen dem Euro und dem Schweizer Franken; dadurch verringerten sich die Beitragseinnahmen aus der Schweiz in der Eurorechnung.

#### *Lebens- und Krankenversicherung*

In diesem Segment reduzierten sich die gesamten Beitragseinnahmen um 9,1 % auf EUR 8,419 Mrd. Dieser Rückgang ist vornehmlich auf eine Abschwächung des Bancassurance-Vertriebs in Italien zurückzuführen.

#### *Individuelle Finanzdienstleistungen*

Die gesamten Erträge wuchsen im Bereich Individuelle Finanzdienstleistungen um rund 19,8 % auf EUR 580 Mio. Im Bankgeschäft konnten die gesamten Erträge von EUR 90 Mio. (+ 30,6 %) erhöht werden. Dieser Anstieg ist vornehmlich auf ein verbessertes Handelsergebnis und höhere Provisionsüberschüsse zurückzuführen. Im Asset Management waren die Erträge mit einem Plus von EUR 6 Mio. annähernd stabil; die Vermögensverwaltung für Dritte stieg allerdings deutlich um EUR 3,2 Mrd. oder 23,0 %.

### **(2) Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit**

Im Jahr 2004 erzielte die RAS weitere operative Verbesserungen. Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit stieg deutlich, nämlich um 21,4 % auf EUR 1,113 Mrd. Zu dieser Stärkung trugen insbesondere die Versicherungssegmente bei.

### *Schaden- und Unfallversicherung*

In der Schaden- und Unfallversicherung gelang es, die Combined Ratio von 97,9 % auf 95,9 % zu senken, und zwar insbesondere über eine disziplinierte Preis- und Zeichnungspolitik sowie straffe Kostenkontrolle. Dadurch konnte das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit deutlich um 25,6 % auf EUR 800 Mio. gesteigert werden.

### *Lebens- und Krankenversicherung*

Das Ergebnis dieses Segments erhöhte sich von EUR 313 Mio. auf EUR 398 Mio. Der Anstieg ist unter anderem auf gesunkene Versicherungsleistungen zurückzuführen; hier wirkte sich auch eine Verschiebung im Produktportfolio aus.

### *Individuelle Finanzdienstleistungen*

Im Bankgeschäft konnte der Verlust von EUR 22 Mio. auf EUR 13 Mio. reduziert werden. Das Asset Management Ergebnis blieb stabil bei EUR 26 Mio.

## **(3) Jahresüberschuss**

Das verbesserte Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit der RAS Gruppe spiegelt sich auch im Jahresüberschuss wider, der um 36,8 % auf EUR 676 Mio. wuchs.

## **(cc) Neunmonatsvergleich 2005 und 2004**

### **(1) Umsatz**

Die gesamten Umsätze der RAS Gruppe stiegen im Neunmonatsvergleich 2005 zu 2004 um 7,0 % auf EUR 11,779 Mrd. Alle Segmente trugen zu dieser Umsatzsteigerung bei, insbesondere das Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft.

### *Schaden- und Unfallversicherung*

In diesem Segment erhöhten sich die Bruttobeiträge um 2,9 % auf EUR 4,909 Mrd. Der Anstieg geht insbesondere auf das Geschäft mit Haftpflicht-, Feuerschutz- und persönlichen Sachversicherungen zurück, sowohl in Italien als auch außerhalb Italiens. Dem Markttrend folgend, war das Wachstum bei Kfz-Versicherungen in Italien geringer.

### *Lebens- und Krankenversicherung*

Die gesamten Beitragseinnahmen stiegen um 9,6 % auf EUR 6,474 Mrd. Während in Italien ein hohes Umsatzwachstum zu verzeichnen war, blieb das nicht-italienische Prämienaufkommen weitgehend stabil.

### *Individuelle Finanzdienstleistungen*

Die gesamten Erträge wuchsen um 27,0 % auf EUR 527 Mio. Hier wirkte sich auch die Integration des Vertriebs von Banca BNL Investimenti S.p.A. und der Commerzbank Asset Management Italia S.p.A. aus. Im Bankgeschäft mehrten sich die gesamten Erträge um 18,8 % auf EUR 323 Mio., getragen von einem höheren

Handelsergebnis und einem verbesserten Provisionsüberschuss. Das Asset Management Geschäft verzeichnete ein Ertragswachstum von 42,7 % auf EUR 204 Mio., hauptsächlich weil der Provisionsüberschuss zunahm. Die verwalteten Drittgelder erhöhten sich gegenüber dem 31. Dezember 2004 um EUR 2,2 Mrd. oder 12,9 %; darin sind marktbedingte Zuwächse von EUR 1,4 Mrd. und Nettomittelzuflüsse von EUR 0,8 Mrd. enthalten.

## **(2) Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit**

Im Vergleich der ersten neun Monate 2005 und 2004 erhöhte sich das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit um 23,1 % auf EUR 1,034 Mrd. Alle Segmente verzeichneten einen Ergebnisanstieg.

### *Schaden- und Unfallversicherung*

Im Schaden/Unfall-Segment erhöhte sich das Ergebnis um 13,1 % auf EUR 706 Mio., hauptsächlich durch Verbesserungen in der Versicherungstechnik. Zusätzlich wirkte sich der Wegfall der planmäßigen Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert, so wie es die veränderten IFRS-Rechnungslegungsvorschriften vorsehen, positiv aus; in den ersten neun Monaten des Vorjahrs belasteten diese Abschreibungen das Ergebnis noch mit EUR 29 Mio.

### *Lebens- und Krankenversicherung*

Im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft stieg das Ergebnis um 53,6 % auf EUR 410 Mio. Diese Entwicklung war insbesondere getragen von höheren Realisierungsgewinnen aus Aktien.

### *Individuelle Finanzdienstleistungen*

In diesem Segment stieg das Ergebnis ebenfalls deutlich. Diese Entwicklung wurde im Wesentlichen durch den Umsatzanstieg getragen. Sowohl das Bankgeschäft als auch das Asset Management Geschäft trugen zu dem Ergebniswachstum bei. Im Bankgeschäft belasteten im Vorjahr noch Kosten im Zusammenhang mit der Akquisition der Banca BNL Investimenti im Jahr 2004 das Ergebnis. Das Asset Management Geschäft profitierte zudem von dem strikten Kostenmanagement.

## **(3) Periodenüberschuss**

Das verbesserte Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit der RAS Gruppe spiegelt sich auch im Neunmonatsüberschuss wider, der um 27,7 % auf EUR 646 Mio. wuchs.

## **(dd) Liquidität und Finanzkraft**

Der Bestand an Barreserve und anderen liquiden Mitteln betrug zum 31. Dezember 2002 EUR 861 Mio., zum 31. Dezember 2003 EUR 1,228 Mrd. und zum 31. Dezember 2004 EUR 1,035 Mrd.; zum 30. September 2005 waren es EUR 651 Mio.

Am 1. Dezember 2005 wurde die Finanzkraft („Financial Strength“-Rating) der RAS von A.M. Best mit A+ und von Standard & Poor's mit AA- eingestuft, jeweils mit

stabilem Ausblick. Das so genannte „Senior Unsecured Debt“-Rating von Moody's lautete zum gleichen Zeitpunkt Aa3, ebenfalls mit stabilem Ausblick.

**e) Kapital und Aktionäre**

**(aa) Grundkapital**

Das Grundkapital der RAS beträgt per 15. Dezember 2005 EUR 403.336.202,40, eingeteilt in 672.227.004 Aktien mit einem Nennwert von jeweils EUR 0,60, bestehend aus 670.886.994 Stammaktien (*azioni ordinarie*) und 1.340.010 Vorzugsaktien (*azioni di risparmio*). Nach Art. 7 Abs. 1 der RAS-Satzung in der Fassung vom 17. Mai 2005 ist das gezeichnete Kapital i.H.v. EUR 100.834.050,60 (entspricht 25 % des Kapitals) den direkten und indirekten Lebensversicherungsaktivitäten und i.H.v. EUR 302.502.151,80 (entspricht 75 % des Kapitals) den direkten und indirekten Sachversicherungsaktivitäten zugeordnet.

Die Vorzugsaktien gewähren weder ein Teilnahme- noch ein Stimmrecht in den Gesellschafterversammlungen der RAS. Allerdings werden die Vorzugsaktionäre in den Gesellschafterversammlungen der RAS durch einen besonderen Vertreter repräsentiert. Dieser hat in den Gesellschafterversammlungen u.a. ein Informationsrecht, ein Vorschlags- und ein Anfechtungsrecht. Derzeitiger Vertreter der Vorzugsaktionäre ist Gianfranco Negri Clementi. Die Vorzugsaktien sind mit folgenden Vorzugsrechten ausgestattet:

- Gewinnvorab i.H.v. 5 % des Aktiennennbetrags;
- Mehrdividende gegenüber Stammaktien nach Entscheidung der Gesellschafterversammlung mit der Maßgabe, dass auf die Vorzugsaktien insgesamt eine gegenüber den Stammaktien höhere Dividende entfällt, die mindestens 2 % und maximal 10 % des Aktiennennbetrags erreicht;
- Nachzahlungsverpflichtung der Gesellschaft für zwei Jahre im Falle der Nicht-Bedienung des Vorzugs;
- Liquidationsvorzug bis zur Höhe des Nennbetrags; und
- im Fall einer Kapitalherabsetzung darf der Nennwert der Vorzugsaktien erst herabgesetzt werden, wenn der ausgleichende Verlust den Nennwert der Stammaktien übersteigt.

**(bb) Genehmigtes Kapital**

Gemäß Beschluss der Gesellschafterversammlung der RAS-Aktionäre vom 29. April 2005 wurde der Verwaltungsrat der RAS ermächtigt, das Grundkapital der RAS bis zum 30. April 2010 einmalig oder mehrmals von gegenwärtig EUR 403.336.202,40 auf bis zu EUR 516.456.000 gegen Bareinlage oder durch Umwandlung von Rücklagen in Grundkapital zu erhöhen. Dies kann u.a. durch Ausgabe von Optionsscheinen oder vergleichbaren Finanzinstrumenten geschehen. Dabei können die auszugebenden Aktien auch für die Zuteilung an Mitarbeiter der RAS oder für

Mitarbeiter von Gesellschaften, die von der RAS kontrolliert werden, genutzt werden (Genehmigtes Kapital 2005).

**(cc) Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen**

Die Gesellschafterversammlung der RAS vom 29. April 2005 hat den Verwaltungsrat der RAS ermächtigt, bis zum 30. April 2010 einmalig oder mehrmals Wandelschuldverschreibungen bis zu einem Betrag von EUR 1.200.000.000 gegen Bareinlage auszugeben.

**(dd) Aktionäre**

Nach Abschluss des freiwilligen öffentlichen Barangebots ist die Allianz seit dem 30. November 2005 an der RAS mit 512.158.245 Stammaktien (entspricht 76,3 % der RAS-Stammaktien) und 954.788 Vorzugsaktien (entspricht 71,3 % der RAS-Vorzugsaktien) beteiligt. Darüber hinaus ist die Crédit Industriel d'Alsace nach öffentlich zugänglichen Quellen mit 2,14 % der RAS-Stammaktien an der RAS beteiligt.

**f) Organe**

Die Verwaltung der RAS ist, anders als die einer deutschen Aktiengesellschaft, einstufig organisiert (*one-tier system*), d.h. der Verwaltungsrat (*Consiglio di Amministrazione*) führt die Geschäfte der Gesellschaft und vertritt diese nach außen. Darüber hinaus gibt es ein Kontrollorgan, das *Collegio Sindacale*. Der Verwaltungsrat besteht laut RAS-Satzung aus mindestens zehn und höchstens 20 Mitgliedern, die von der Gesellschafterversammlung für die Dauer von drei Jahren gewählt werden. Nach dem Corporate Governance Code der RAS soll die Mehrheit der Verwaltungsratsmitglieder unabhängig sein. Daneben besteht als Aufsichtsorgan das *Collegio Sindacale*, das sich aus drei Mitgliedern und zwei Ersatzmitgliedern zusammensetzt, welche von der Gesellschafterversammlung bestellt werden, und dessen Aufgabe in der Überwachung der Einhaltung von Gesetz und Satzung und der Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensführung besteht.

Derzeit besteht der Verwaltungsrat der RAS aus 18 Mitgliedern, von denen 13 Mitglieder unabhängig im Sinne des RAS Corporate Governance Code sind. Unter den nicht unabhängigen Mitgliedern befinden sich drei Mitglieder des Vorstands der Allianz. Im Einzelnen ist der Verwaltungsrat wie folgt zusammengesetzt:

**Giuseppe Vita**, Vorsitzender

**Michael Diekmann**, Stellvertretender Vorsitzender

**Paolo Vagnone**, Geschäftsführendes Mitglied (*Amministratore Delegato*)

**Paolo Biasi**

**Detlev Bremkamp**

**Carlo Buora**

**Vittorio Colao**

**Nicola Costa**

**Rodolfo De Benedetti**

**Klaus Duehrkop**

**Pietro Ferrero**

**Francesco Micheli**  
**Salvatore Orlando**  
**Helmut Perlet**  
**Gianpiero Pesenti**  
**Andrea Pininfarina**  
**Gianfelice Rocca**  
**Carlo Salvatori**  
**Aldo Andreoni**, Sekretär des Verwaltungsrats.

Mit Wirkung zum 31. Dezember 2005 scheidet Detlev Bremkamp und Klaus Duehrkop aus dem Verwaltungsrat aus. Für sie folgen Enrico Cucchiani und Joachim Faber (zu Enrico Cucchiani und Joachim Faber siehe auch Abschnitt 1.e)(aa)). Die Amtszeit der übrigen Mitglieder des Verwaltungsrats läuft bis zur nächsten ordentlichen Gesellschafterversammlung der RAS im April 2006.

Der Verwaltungsrat hat einen geschäftsführenden Ausschuss (*Executive Committee*), der sich aus Giuseppe Vita (Vorsitzender), Michael Diekmann (Stellvertretender Vorsitzender), Paolo Vagnone (*Amministratore Delegato*) sowie den Mitgliedern Detlev Bremkamp, Pietro Ferrero und Gianfelice Rocca zusammensetzt.

Daneben besteht eine Reihe weiterer Ausschüsse des Verwaltungsrats, insbesondere:

- ein Personalausschuss, der Vorschläge für die Ernennung von Verwaltungsratsmitgliedern macht;
- ein Vergütungsausschuss, der Vorschläge für die Vergütung bestimmter Verwaltungsratsmitglieder und sonstiger Führungskräfte der RAS macht;
- ein Revisionsausschuss, der den Verwaltungsrat im Hinblick auf die interne Revision berät und der regelmäßige Berichte der Revisionsabteilung erhält sowie ferner für die konsistente Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze und die Mandatierung des Abschlussprüfers zuständig ist;
- ein Risikoausschuss, der den Verwaltungsrat in Fragen des Risikomanagements berät und
- ein Corporate Governance Ausschuss, der den Verwaltungsrat zu Corporate Governance Fragen berät und diesbezügliche Vorschläge unterbreitet, insbesondere im Hinblick auf die Fortschreibung des Corporate Governance Code der RAS.

Das Kontrollorgan, *Collegio Sindacale*, besteht derzeit aus folgenden Mitgliedern:

**Pietro Manzonetto**  
**Paolo Pascot**  
**Giorgio Stroppiana**  
sowie als Ersatzmitglieder  
**Michele Carpaneda** und  
**Luigi Gaspari**.

**g) Mitarbeiter**

Zum 30. Juni 2005 beschäftigte die RAS Gruppe ca. 14.248 Mitarbeiter, davon 5.854 in Italien.

### **III. Wirtschaftliche Begründung der Verschmelzung**

#### **1. Ausgangslage**

##### **a) Marktsituation in Europa im Allgemeinen**

Der Anteil des europäischen Versicherungsmarkts am Weltmarkt beträgt, gemessen am Prämienaufkommen für 2004, ca. 37 %. Die bedeutendsten europäischen Märkte – gemessen am Prämienvolumen – sind Großbritannien, Frankreich, Deutschland und Italien, gefolgt von den Niederlanden, Spanien, der Schweiz und Belgien.

Der Finanzdienstleistungsmarkt wird insbesondere beeinflusst durch makroökonomische Indikatoren, wie z.B. Wirtschafts- und Bevölkerungswachstum, sowie Kapitalmarktentwicklungen auf Aktien- und Anleihemärkten. Darüber hinaus hat sich die Marktsituation im Finanzdienstleistungsbereich in den letzten Jahren entscheidend verändert. Maßgeblich hierfür waren zum einen veränderte Schadenverläufe im Bereich Schaden-/Unfallversicherung, u.a. induziert durch Naturereignisse, die höhere Schadenquoten verursacht haben. Zum anderen führen die demographische Entwicklung in Europa und die Schwächen der staatlichen Altersvorsorgesysteme zu einer wachsenden Bedeutung der privaten und betrieblichen Altersvorsorge und des privaten Vermögensaufbaus. Dies führt in den Bereichen Lebensversicherung und Vermögensanlage zu größerem Wachstum als im Bereich der Schaden-/Unfallversicherung.

Auch wenn Produkte und Vertriebsstrukturen noch weitgehend durch länderspezifische Anforderungen und Regularien geprägt sind, zeigt sich, dass führende Marktpositionen in den einzelnen Ländern durch global oder europäisch aufgestellte Wettbewerber besetzt sind. Dies gilt u.a. für Deutschland, Frankreich, Italien, die Niederlande und Österreich, sowohl für das Versicherungsgeschäft als auch für das Bankgeschäft und den Bereich Asset Management.

Diese Entwicklungen und der wachsende Wettbewerbsdruck fordern deshalb die Etablierung nicht nur regionaler, sondern europaweiter effizienter und flexibler Strukturen in den Bereichen Produktentwicklung, Schadenabwicklung, Vertrieb, Kapitalanlage und Kapitalmanagement, um die Profitabilität nachhaltig zu sichern.

##### **b) Marktsituation der Allianz Gruppe in Europa**

Die Allianz Gruppe erwirtschaftet derzeit mehr als drei Viertel ihrer weltweiten Bruttobeitragseinnahmen in Europa (2004: 75,5 %) und hat fast 80 % ihres Risikokapitals in europäischen Aktivitäten gebunden. Sie ist dabei auf nahezu allen europäischen Märkten präsent und betrachtet deshalb Europa als ihren Heimatmarkt.

Der größte Anteil an den weltweiten Beitragseinnahmen wird mit nicht ganz 30 % in Deutschland erwirtschaftet; ca. 16 % trägt Italien bei; ca. 12 % kommen aus Frankreich, gefolgt von der Schweiz, Großbritannien, den Beneluxstaaten und Spanien mit jeweils zwischen drei und vier Prozent (Stand 2004).

In Deutschland ist die Allianz Gruppe Marktführer in den Segmenten Schaden-/Unfall- und Lebensversicherung und verfügt über substantielle Aktivitäten in den Segmenten Asset Management und Banking.

Italien ist der zweitgrößte europäische Markt für die Allianz und weist ein starkes Potenzial für profitables Wachstum auf. Die Allianz Gruppe ist dort im Lebensversicherungssegment mit RAS und Lloyd Adriatico die Nummer Zwei und im Schaden-/Unfallversicherungssegment die Nummer Drei. Durch sukzessive Optimierung ihrer Strukturen in den vergangenen Jahren konnten sowohl die RAS als auch der Lloyd Adriatico nachhaltiges Wachstum erzielen und die Profitabilität steigern.

Auf dem französischen Markt ist die Allianz Gruppe durch die AGF vertreten und ist nach Marktanteilen der drittgrößte Wettbewerber sowohl im Segment der Schaden- und Unfallversicherung als auch Krankenversicherung. Im Segment der Lebensversicherung steht sie an achter Stelle. Sowohl in Spanien, als auch in der Schweiz und in Österreich ist die Allianz stärker im Schaden- und Unfallsegment als im Lebensversicherungssegment aufgestellt. In Spanien ist die Allianz – gemessen am Beitragsvolumen – der zweitgrößte Schaden- und Unfallversicherer, auch in der Schweiz und in Österreich ist sie unter den Marktführern.

## **2. Strategische Ziele der Allianz Gruppe und deren Umsetzung**

Zur Sicherung des strategischen Ziels „profitables Wachstum“ und zur Etablierung effizienter und flexibler Strukturen hat die Allianz im Jahr 2003 das „3 + Eins Programm“ gruppenweit initiiert.

Dieses Programm beruht auf vier Initiativen:

- 1 – Schutz und Stärkung der Kapitalbasis
- 2 – Wesentliche Steigerung der operativen Ertragskraft
- 3 – Verringerung der Komplexität
- „+ Eins“ – Nachhaltige Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und des Unternehmenswerts.

Zur Umsetzung dieses Programms hat die Allianz in 2004 zwei Initiativen gestartet, das Nachhaltigkeitsprogramm (*Sustainability*) und das Kundenfokusprogramm (*Customer Focus*).

Beim Nachhaltigkeitsprogramm werden innerhalb der gesamten Unternehmensgruppe systematisch und weltweit die herausragenden Erfolge bei Produktangebot, Service und operativer Umsetzung für das Schaden- und Unfall- sowie für das Lebensversicherungsgeschäft identifiziert. Zielsetzung ist es, die so gewonnenen Erkenntnisse als „Allianz Standards“ zu formulieren und gruppenweit zu implementieren, um so die gleiche operative Exzellenz und ein höchstmögliches Leistungsniveau gruppenweit sicherzustellen.

Das Kundenfokusprogramm konzentriert sich gruppenübergreifend auf eine noch konsequentere Ausrichtung auf den Kunden bei Produktangebot und Service, Flexibilität und Aufmerksamkeit. Ziel ist es, dass die Allianz Gruppe die „erste Adresse“ ist, wenn Kunden an Finanzdienstleistungen denken.

Die gruppenweite Umsetzung dieser Ziele und Programme bedingt jedoch eine Fortentwicklung im Selbstverständnis der Allianz als Gruppe. Die Allianz Gruppe soll zu einem Unternehmensverbund zusammenwachsen, der zwar nach wie vor „multilokal“ arbeitet, doch stärker als bisher geeint ist durch ein gemeinsames stärkeres integriertes operatives System, gemeinsame Initiativen und eine gemeinsame Unternehmenskultur mit starken Werten. Diese Gemeinsamkeiten sollen dazu führen, dass die Allianz Gruppe deutlich mehr wert ist, als die Summe ihrer Teile und dass somit Wettbewerbsfähigkeit und Unternehmenswert nachhaltig gesteigert werden.

Die Allianz hat hierzu bereits einen internen Kapitalmarkt eingeführt und arbeitet mit einem Dividendenmodell, bei dem die Erwirtschaftung mindestens der Kapitalkosten durch die Gruppengesellschaften Voraussetzung für eine weitere Kapitalzuteilung ist. Dies wird begleitet durch gruppenweite Führungsleitlinien und gemeinsame Anreizsysteme.

Die konsequente Umsetzung der vorgenannten Ziele und Programme wird allerdings noch durch die aufgrund von Akquisitionen gewachsenen Beteiligungsstrukturen belastet. Rechtliche Strukturen und Organisationsstrukturen sowie Gruppeninteressen und Interessen der einzelnen Gruppenunternehmen stehen vielfach im Konflikt. Dies erschwert die Steuerung der Allianz Gruppe und die Etablierung stringenter Prozesse.

Um die konsequente Umsetzung dieser Ziele und Programme zu erzielen, ist sowohl eine Neuordnung von Beteiligungsstrukturen als auch der Führungs- und Organisationsstrukturen notwendig.

### **3. Wesentliche Gründe für die Verschmelzung**

#### **a) Überblick**

Die Verschmelzung dient der Neuordnung von Beteiligungsstrukturen sowie von Führungs- und Organisationsstrukturen; mit ihr werden in Bezug auf die Länder Italien, Spanien, Österreich, Schweiz und Portugal die dort bestehenden Beteiligungsstrukturen neu geordnet. Mit der Verschmelzung werden die oben genannten Ziele und Programme konsequent umgesetzt.

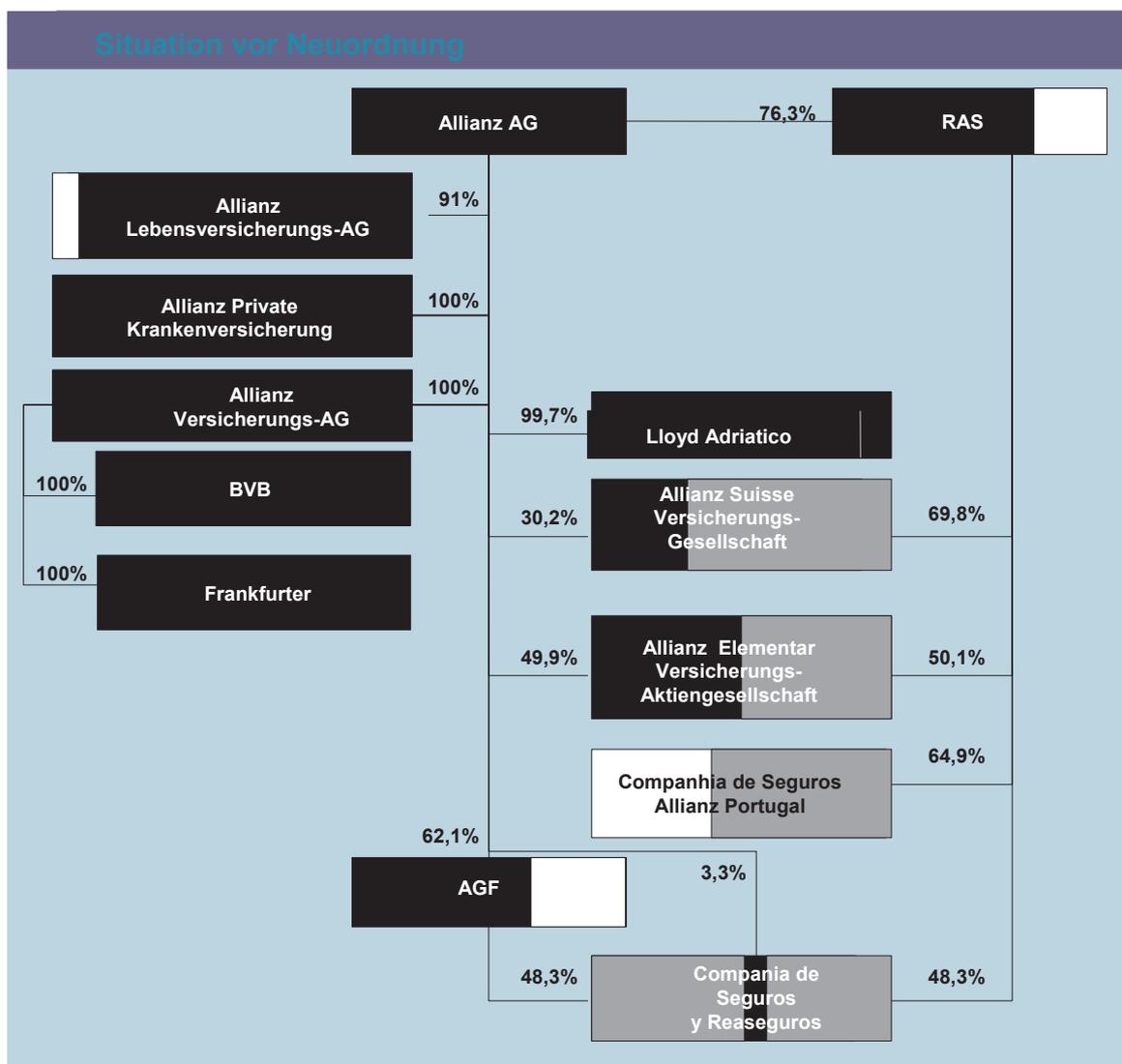
Die Verschmelzung bietet somit die Möglichkeit, die Beteiligungsstrukturen sowie die Führungs- und Organisationsstrukturen der Allianz hinsichtlich der genannten Länder zu fokussieren. Ferner werden mit der Verschmelzung die Effizienz der Kapitalstruktur gesteigert sowie operative und strategische Synergien erzielt.

#### **b) Neuordnung der Beteiligungsstrukturen**

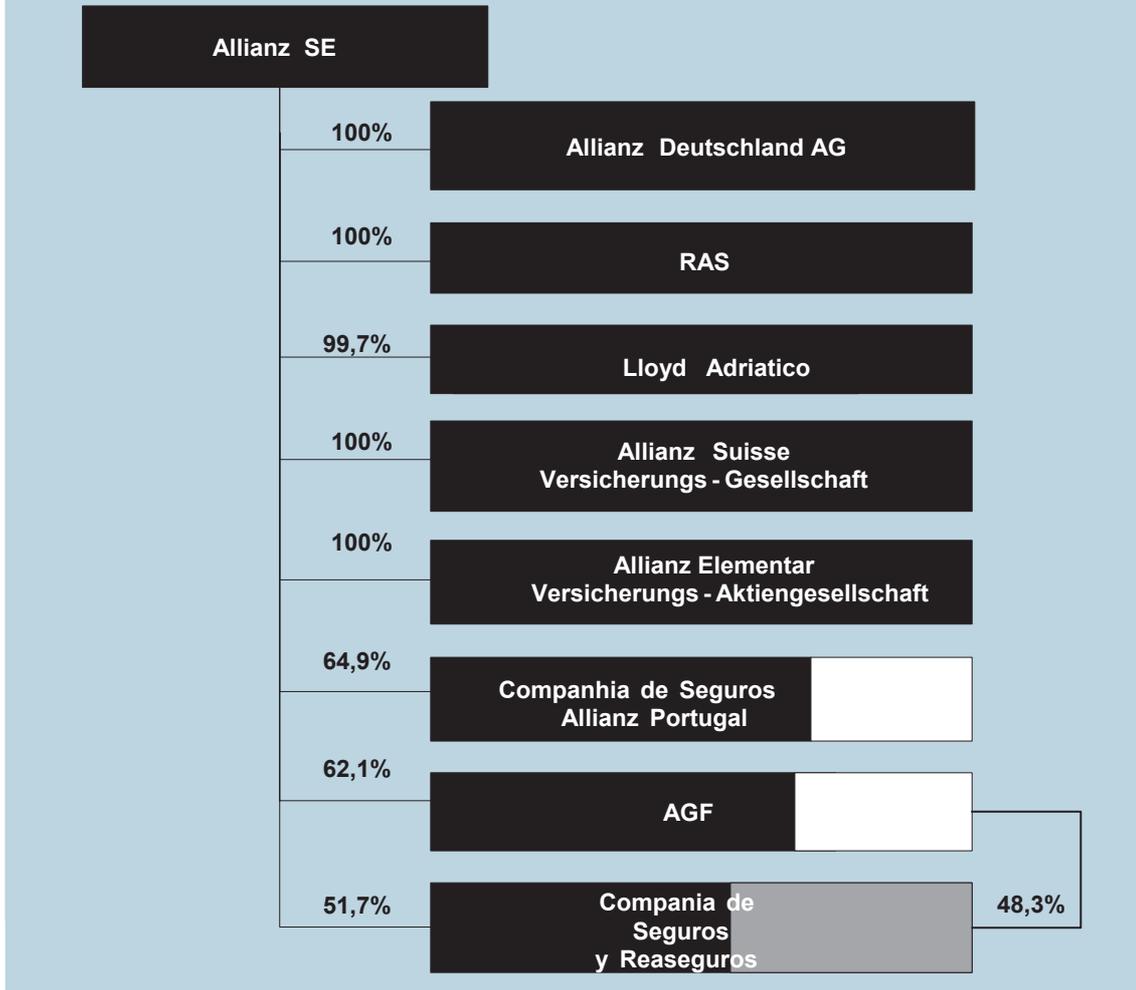
Die beabsichtigte Verschmelzung der RAS auf die Allianz hat zur Folge, dass die RAS künftig zu 100 % zur Allianz Gruppe gehören wird. Des Weiteren werden nach

Durchführung der Verschmelzung die Sach- und Lebensversicherungsgesellschaften in der Schweiz (Allianz Suisse Versicherungsgesellschaft und Allianz Suisse Lebensversicherungsgesellschaft) und in Österreich (Allianz Elementar Versicherungs-AG und Allianz Elementar Lebensversicherungsgesellschaft), an denen bisher die Allianz und die RAS gemeinsam beteiligt waren (mehrheitlich die RAS), – über Vermögensholdings – zu 100 % von der Allianz gehalten. Ferner wird nach Durchführung der Verschmelzung die gesamte Beteiligung an der portugiesischen Versicherungsgesellschaft Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A. von der Allianz gehalten und schließlich die Mehrheit an den spanischen Versicherungsaktivitäten (Allianz Compania de Seguros y Reaseguros S.A.) bei der Allianz sein.

Die nachfolgenden Grafiken zeigen in vereinfachter Form die Struktur der Allianz Gruppe vor und nach Durchführung der Verschmelzung und unter Berücksichtigung der Reorganisation des Deutschland-Geschäftes unter der zukünftigen Allianz Deutschland AG.



## Situation nach Neuordnung



### c) **Effizientere Führungs- und Organisationsstrukturen**

Die Neuordnung der Beteiligungsstrukturen ist die Grundlage für eine effizientere Führungs- und Organisationsstruktur der Allianz Gruppe und Voraussetzung für die Integration der RAS und der übrigen von der Verschmelzung betroffenen Beteiligungsgesellschaften in Österreich, Schweiz, Spanien und Portugal.

Die Umsetzung der gruppenweiten Ziele und Programme auf der Basis von „3+Eins“ (*Sustainability, Customer Focus*) kann nach Durchführung der Verschmelzung konsequenter und effizienter erfolgen und führt zu einer erhöhten Profitabilität. Auch in Verfolgung dieser Ziele und Programme ist es jedoch wesentlich, dass die italienische Identität der RAS und ihr lokaler Auftritt erhalten bleiben und fortentwickelt werden können. Die Verschmelzung ist wesentlich für die Stärkung der Marktposition der Allianz Gruppe in Deutschland, in Italien und insgesamt in ihrem Heimatmarkt Europa.

Zudem wird die Eigenkapitalbasis der Allianz Gruppe gestärkt, da Minderheitenanteile in Kerneigenkapital umgewandelt werden. Die Neuordnung der europäischen Versicherungstöchter der RAS zur Allianz ermöglicht ein effizienteres Kapital- und Liquiditätsmanagement innerhalb der Allianz Gruppe und führt aus administrativer Sicht zu wesentlich vereinfachten Rechnungslegungs- und Berichtsprozessen.

Der Wechsel der Rechtsform in eine Europäische Gesellschaft (SE) ermöglicht schließlich eine effizientere und dem internationalen Auftritt der Allianz Gruppe besser gerecht werdende Ausgestaltung der Rahmenbedingungen von Vorstand und Aufsichtsrat der zukünftigen Allianz SE.

## 4. **Alternativen zur Zusammenführung außerhalb der Verschmelzung**

Was die gesellschaftsrechtliche Gestaltung der Übernahme der RAS durch die Allianz betrifft, hat der Vorstand der Allianz neben der grenzüberschreitenden Verschmelzung bei gleichzeitigem Wechsel der Rechtsform der Allianz in eine Europäische Gesellschaft (SE) auch andere Gestaltungsalternativen erwogen, aber diese als letztlich nicht vorteilhaft verworfen.

### a) **Übernahmeangebot und Squeeze-Out**

Denkbar wäre gewesen, allein ein Übernahmeangebot (ohne nachfolgende Verschmelzung der RAS auf die Allianz) an die außenstehenden Aktionäre der RAS mit nachfolgendem Squeeze-Out durchzuführen.

Bei einem Übernahmeangebot kann jedoch auch bei Zahlung einer hohen Prämie grundsätzlich nicht sicher davon ausgegangen werden, dass dieses eine Annahmquote erzielt, bei der die für einen Squeeze-Out nach italienischem Recht erforderliche Beteiligung von 98 % am Grundkapital erreicht wird. Der Weg des Übernahmeangebots (ohne Verschmelzung der RAS auf die Allianz) wurde mithin auch deshalb verworfen, weil unternehmerisches Ziel der Allianz eine Beteiligung von 100 % an der RAS ist.

## b) **Übernahmeangebot und Abschluss eines Beherrschungsvertrags**

Bei einer geringeren Annahmequote des Übernahmeangebots unterhalb der Squeeze-Out-Schwelle hätte auch der Abschluss eines grenzüberschreitenden Beherrschungsvertrags erwogen werden können. Eine italienische Gesellschaft kann jedoch nicht in der Weise beherrscht werden, wie es nach deutschem Recht unter einem Beherrschungsvertrag gemäß § 291 Abs. 1 AktG möglich ist. RAS wäre darüber hinaus eine börsennotierte Gesellschaft mit außenstehenden Aktionären geblieben.

## c) **Verschmelzung**

Aus den vorstehenden Überlegungen folgt, dass letztlich nur eine Transaktionsstruktur im Wege der Verschmelzung in Betracht kam, um das Ziel der vollständigen Übernahme der RAS zu erreichen.

Das europäische Recht bietet mit der SE-Verordnung grundsätzlich die Möglichkeit, Kapitalgesellschaften grenzüberschreitend zu verschmelzen. Demgegenüber war eine grenzüberschreitende Verschmelzung auf der Grundlage der Bestimmungen des deutschen UmwG unter Beibehaltung der Rechtsform der Aktiengesellschaft für die Allianz nach ganz herrschender Auffassung nicht möglich. Nach einem Mitte Dezember 2005 ergangenen Urteil des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) verstößt die unterschiedliche Behandlung von innerstaatlichen und grenzüberschreitenden Fusionen gegen die im EU-Vertrag verbürgte Niederlassungsfreiheit. Nach diesem Urteil ist der deutsche Gesetzgeber verpflichtet, das deutsche UmwG so anzupassen, dass künftig auf seiner Grundlage auch Verschmelzungen über die Grenze ermöglicht werden. Auch die Richtlinie 2005/56/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 („**Verschmelzungsrichtlinie**“), die eine grenzüberschreitende Verschmelzung ermöglicht, ist noch in nationales deutsches Recht umzusetzen, womit bis Ende 2007 zu rechnen ist.

Für die Verschmelzung der RAS steht daher zur Zeit nur eine Verschmelzung nach der SE-Verordnung mit der Folge des Formwechsels der Allianz in eine SE zur Verfügung. Die Allianz hat hiervon Gebrauch gemacht, weil sie im Interesse des Unternehmens ohne zeitliche Verzögerung die Übernahme der RAS erreichen wollte und zudem der Formwechsel in eine SE eine effiziente Gestaltung der Corporate Governance ermöglicht.

Theoretisch wäre denkbar gewesen, unter Anwendung der SE-Verordnung die Allianz auf die RAS zu verschmelzen. Der Sitz der Allianz hätte dann nach Italien verlegt werden müssen. Jeder Allianz-Aktionär hätte damit grundsätzlich das Recht auf Barabfindung seiner Beteiligung gehabt (vgl. § 7 Abs. 1 SE-Ausführungsgesetz). Dies wäre im Hinblick auf die Unsicherheit, wie viele Aktionäre dieses Angebot angenommen hätten, für die Allianz und für die RAS nicht tragbar gewesen. Im übrigen hätte sich auch die steuerliche Gestaltung als wesentlich schwieriger und wirtschaftlich ineffizienter dargestellt; dies unter anderem deshalb, weil Grunderwerbsteuer in wirtschaftlich nicht vertretbarer Höhe ausgelöst worden wäre.

Nach der SE-Verordnung wäre weiter eine Verschmelzung der RAS und der Allianz auf eine NewCo mit Sitz in Deutschland denkbar gewesen. Diese Struktur, eine

sogenannte Stern-Verschmelzung, wäre nicht nur komplizierter, sondern allein aufgrund der für die NewCo als Rechtsnachfolgerin der Allianz erforderlichen Börsennotierungen deutlich aufwendiger gewesen. Schließlich hätte sich auch diese Gestaltung als wesentlich schwieriger und wirtschaftlich ineffizienter dargestellt und, unter anderem, zu einer wirtschaftlich nicht vertretbaren Grunderwerbsteuerbelastung geführt.

## **5. Kosten des Zusammenschlusses**

Nach der derzeitigen Schätzung des Allianz-Vorstands werden sich die Kosten der Verschmelzung insgesamt auf rund EUR 95 Mio. belaufen. Diese Schätzung enthält insbesondere die Kosten für vorbereitende Maßnahmen, für den Treuhänder und für die Durchführung des Aktientauschs, die Kosten der Verschmelzungsprüfung durch den Allianz Verschmelzungsprüfer sowie den RAS Verschmelzungsprüfer, ferner die Kosten der erforderlichen Veröffentlichung und der Registereintragungen, die Kosten externer Berater, die Kosten der Vertragsbeurkundung, die Kosten für die Durchführung der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz und der außerordentlichen Gesellschafterversammlung in der RAS, die (geschätzten, etwaigen) Kosten für die Erstellung von Börsenzulassungsprospekten zur Zulassung zum Handel der im Rahmen der Verschmelzung auszugebenden neuen Allianz-Aktien sowie die Kosten zur Durchführung des Verfahrens zur Beteiligung der Arbeitnehmer.

## **IV. Durchführung der Verschmelzung**

### **1. Verschmelzung zur Aufnahme mit Annahme der Rechtsform einer SE**

Die Übernahme der RAS soll im Wege der grenzüberschreitenden Verschmelzung der RAS auf die Allianz durch Aufnahme ohne Liquidation nach den Vorschriften der SE-Verordnung erfolgen.

Die am 8. Oktober 2004 in Kraft getretene SE-Verordnung ermöglicht eine grenzüberschreitende Verschmelzung innerhalb Europas. Danach kann eine Europäische Gesellschaft (*Societas Europaea* – SE) durch Verschmelzung von zwei oder mehreren Aktiengesellschaften gegründet werden, die nach dem Recht eines Mitgliedstaates gegründet worden sind und ihren Sitz und ihre Hauptverwaltungen in der Gemeinschaft haben, wobei mindestens zwei Gesellschaften dem Recht verschiedener Mitgliedstaaten unterliegen müssen. Diese Voraussetzungen werden von der Allianz und der RAS erfüllt; beide Gesellschaften sind nach dem jeweils für sie geltenden Recht (Deutschland bzw. Italien) Aktiengesellschaften und haben ihren Sitz und ihre Hauptverwaltung in verschiedenen Mitgliedstaaten der EU, nämlich in Deutschland bzw. in Italien.

Bei der Verschmelzung wird das gesamte Aktiv- und Passivvermögen der RAS, also sämtliche Vermögensgegenstände, Schulden, Rechte und Pflichten der RAS auf die Allianz übergehen. Die Verschmelzung wird wirksam mit Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der Allianz. Die Aktionäre der RAS werden Aktionäre der Allianz; soweit die Allianz oder die RAS vor Wirksamwerden der Verschmelzung RAS-Aktien halten, werden insoweit keine neuen Aktien gewährt. Mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt die RAS und die Allianz nimmt die

Rechtsform einer Europäischen Gesellschaft (SE) an. Die SE wird durch Verschmelzung gegründet (siehe Titel II Abschnitt 2 der SE-Verordnung).

Die Einzelheiten der Verschmelzung sind im Verschmelzungsplan vom 16. Dezember 2005 geregelt, der in Abschnitt VI.1 näher erläutert ist.

## **2. Wesentliche Schritte der Verschmelzung**

Die wesentlichen Schritte für die Verschmelzung der RAS auf die Allianz bei gleichzeitigem Formwechsel der Allianz in eine Europäische Gesellschaft (SE) sind die Aufstellung eines gemeinsamen Verschmelzungsplans durch die Allianz und die RAS (dazu a)), die außerordentliche Hauptversammlung der Allianz und die außerordentlichen Gesellschafterversammlungen der RAS, nämlich die außerordentliche Gesellschafterversammlung der RAS-Stammaktionäre und die außerordentliche Gesellschafterversammlung der RAS-Vorzugsaktionäre, die dem Verschmelzungsplan zustimmen müssen (dazu b)), die Durchführung des Verfahrens zur Beteiligung der Arbeitnehmer in der zukünftigen Allianz SE (dazu c)) sowie das Wirksamwerden der Verschmelzung und damit *ipso iure* der Formwechsel der Allianz in eine Europäische Gesellschaft (SE) durch Eintragung im Handelsregister am Sitz der Allianz (dazu d)).

### **a) Verschmelzungsplan**

Rechtliche Grundlage der Verschmelzung durch Aufnahme ist der gemeinsame Verschmelzungsplan der Allianz und der RAS, der nach Abschluss der Unternehmensbewertungen zur Festlegung des Umtauschverhältnisses durch den Vorstand der Allianz und den Verwaltungsrat (*Consiglio de Amministrazione*) der RAS am 16. Dezember 2005 notariell beurkundet worden ist. Zuvor hatte der Aufsichtsrat der Allianz dem Vorschlag des Vorstandes der Allianz zugestimmt, den Verschmelzungsplan der außerordentlichen Hauptversammlung am 8. Februar 2006 zur Zustimmung vorzuschlagen. Der Verwaltungsrat (*Consiglio de Amministrazione*) der RAS hat dem Verschmelzungsplan am 16. Dezember 2005 zugestimmt.

Der Verschmelzungsplan wird in Abschnitt VI.1 dieses Berichts näher erläutert.

Der Verschmelzungsplan, insbesondere das darin festgelegte angemessene Umtauschverhältnis, wurde vom Allianz Verschmelzungsprüfer und vom RAS Verschmelzungsprüfer geprüft. Die Prüfungsberichte des Allianz Verschmelzungsprüfers und des RAS Verschmelzungsprüfers werden ab Einberufung der Hauptversammlung der Allianz in den Geschäftsräumen der Allianz ausliegen und auf Verlangen jedem Aktionär unverzüglich kostenlos in Abschrift übermittelt.

### **b) Außerordentliche Hauptversammlung der Allianz und außerordentliche Gesellschafterversammlungen der RAS**

Der Verschmelzungsplan bedarf der Zustimmung der Hauptversammlung der Allianz und der Gesellschafterversammlungen der RAS-Stammaktionäre sowie der RAS-Vorzugsaktionäre.

Die außerordentliche Hauptversammlung der Allianz, der der Verschmelzungsplan auf Vorschlag des Vorstands und des Aufsichtsrats zur Zustimmung vorgelegt wird, wird am 8. Februar 2006 stattfinden. Der außerordentlichen Hauptversammlung wird neben der Zustimmung zur Verschmelzung unter anderem eine Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung vorgeschlagen. Die neuen Aktien werden den außenstehenden, an der Verschmelzung teilnehmenden Aktionären der RAS im Zuge der Verschmelzung auf die Allianz als Gegenleistung gewährt (vgl. Tagesordnungspunkt 2 der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 sowie Erläuterung zu § 7 des Verschmelzungsplans in Abschnitt VI.1.g)).

Fünf Tage vor der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz, am 3. Februar 2006, werden die außerordentliche Gesellschafterversammlung der RAS-Stammaktionäre und die außerordentliche Gesellschafterversammlung der RAS-Vorzugsaktionäre stattfinden, denen der Verschmelzungsplan ebenfalls zur Zustimmung vorgelegt wird.

Eine Beschlussfassung der RAS-Vorzugsaktionäre ist erforderlich, da im Rahmen der Verschmelzung die RAS-Vorzugsaktien gegen Allianz SE-Stammaktien eingetauscht werden. Dieser Beschluss bedarf der Mehrheit der auf dieser Gesellschafterversammlung abgegebenen Stimmen, wobei diese Mehrheit zugleich mindestens 20 % sämtlicher ausgegebenen RAS-Vorzugsaktien ausmachen muss.

Zwar wäre grundsätzlich in Frage gekommen, die Verschmelzung nicht Anfang Februar 2006 auf einer außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz und außerordentlichen Gesellschafterversammlungen der RAS zu beschließen, sondern im Rahmen der ordentlichen Hauptversammlung der Allianz im Mai 2006 bzw. der ordentlichen Gesellschafterversammlung der RAS und zusätzlich einer außerordentlichen Gesellschafterversammlung der RAS-Vorzugsaktionäre im April 2006. Dies hätte die durch die außerordentlichen Haupt- und Gesellschafterversammlungen und die Erstellung von Zwischenbilanzen entstehenden Kosten zumindest teilweise erspart. Es war allerdings aus transaktionstechnischen Gründen nicht möglich, die ordentlichen Haupt- und Gesellschafterversammlungen abzuwarten. Aufgrund der Vorschriften des US-amerikanischen Kapitalmarktrechts muss im Zusammenhang mit der Transaktion ein sog. F-4 Bericht (*Form F-4 Registration Statement under the Securities Act of 1933*) erstellt und bei der U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) zur Prüfung rechtzeitig (mehrere Wochen) vor Einberufung der Gesellschafterversammlung eingereicht werden. Da der F-4 Bericht immer auf den letzten verfügbaren Allianz Jahresabschluss abstellt, die Zahlen aus dem Jahresabschluss aber nur bis zum 31. März des jeweiligen Folgejahres verwendet werden dürfen, war es erforderlich, die Transaktion insgesamt zeitlich so zu planen, wie es letztlich geschehen ist. Wegen dieses Berichts ist es generell unter Berücksichtigung des dargestellten Finanzkalenders nicht möglich, eine solche Transaktion zum Gegenstand der ordentlichen Haupt- bzw. Gesellschafterversammlungen zu machen.

**c) Durchführung des Verfahrens zur Arbeitnehmerbeteiligung in der zukünftigen Allianz SE**

Zur Sicherung der erworbenen Rechte der Arbeitnehmer der Allianz und der RAS über ihre Beteiligung an Entscheidungen ihrer jeweiligen Unternehmen ist im Zusammenhang mit der Verschmelzung und der damit verbundenen Gründung einer SE ein Verfahren über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der zukünftigen Allianz SE durchzuführen. Ziel ist der Abschluss einer Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der SE, insbesondere also über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat der Allianz SE und das Verfahren zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer entweder durch die Bildung eines SE-Betriebsrats oder in einer sonstigen mit dem Vorstand der Allianz und dem Verwaltungsrat der RAS zu vereinbarenden Weise. Das Verfahren zur Beteiligung der Arbeitnehmer ist geprägt von dem Grundsatz des Schutzes der erworbenen Rechte der Arbeitnehmer der an der Gründung der SE beteiligten Unternehmen, also der Allianz und der RAS.

Die Einzelheiten dieses Verfahrens sind in § 12 des Verschmelzungsplans beschrieben und werden in Abschnitt VI.1.1) erläutert.

**d) Eintragung der Verschmelzung und Formwechsel zur Allianz SE**

Nach erfolgter Zustimmung der Hauptversammlung der Allianz und der Gesellschafterversammlungen der RAS (siehe hierzu b)) ist die Verschmelzung zur Eintragung im Unternehmensregister der RAS (*Registro delle Imprese*) in Mailand und im Handelsregister der Allianz in München anzumelden.

**(aa) Anmeldung und Eintragung im Unternehmensregister der RAS**

In Italien müssen die Verschmelzungsbeschlüsse der RAS-Gesellschafterversammlungen und der Allianz-Hauptversammlung innerhalb von 30 Tagen nach Beschlussfassung durch die RAS-Gesellschafterversammlungen von einem Notar zur Eintragung im Unternehmensregister der RAS (*Registro delle Imprese*) eingereicht werden. Mit der Eintragung der Beschlüsse im Unternehmensregister der RAS (*Registro delle Imprese*) wird die 15-tägige Frist zur Ausübung der Barabfindungsrechte der RAS-Aktionäre ausgelöst (siehe dazu unten IV.3.c)). Durch die Eintragung der Beschlüsse wird eine 60-tägige Widerspruchsfrist zugunsten der Gläubiger der RAS in Gang gesetzt, während derer die Verschmelzungsbeschlüsse nicht umgesetzt werden dürfen.

Frühestens nach Ablauf der 60-tägigen Widerspruchsfrist zugunsten der Gläubiger der RAS wird eine notarielle Verschmelzungsurkunde (*Atto di Fusione*) ausgefertigt. Diese wird von den Vertretungsorganen der RAS und der Allianz auf Basis des beschlossenen Verschmelzungsplans gemeinsam erstellt und dokumentiert die verschmelzungsbezogene Umsetzung der Beschlüsse der RAS und der Allianz.

**(bb) Anmeldung und Eintragung der Kapitalerhöhung im Handelsregister der Allianz**

Zur Durchführung der Verschmelzung mit der RAS erhöht die Allianz ihr Grundkapital und betreibt das dafür erforderliche Registerverfahren (vgl. Tages-

ordnungspunkt 2 der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 sowie Erläuterung zu § 7 des Verschmelzungsplans in Abschnitt VI.1.g)). Der Kapitalerhöhungsbeschluss der Allianz-Hauptversammlung und die Durchführung der Kapitalerhöhung sind nach entsprechender Beschlussfassung durch die Hauptversammlung der Allianz – und nach entsprechender Beschlussfassung über die Verschmelzung durch die Gesellschafterversammlungen der RAS – zur Eintragung zum Handelsregister der Allianz anzumelden. Die Eintragung der Kapitalerhöhung hat vor der Eintragung der Verschmelzung zu erfolgen.

**(cc) Konstituierung des ersten Aufsichtsrats der zukünftigen Allianz SE und Bestellung des ersten Vorstands**

Mit der Verschmelzung wird die Allianz SE gegründet. Deshalb enden mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung die Ämter der gegenwärtigen Aufsichtsrats- und Vorstandsmitglieder der Allianz. Gleichmaßen enden auch die Ämter der Verwaltungsratsmitglieder der RAS, da diese erlischt.

Der erste Aufsichtsrat der zukünftigen Allianz SE setzt sich aus Anteilseignervertretern zusammen, die in der Satzung der Allianz SE bestellt werden (vgl. Art. 40 Abs. 2 Satz 2 SE-Verordnung und § 6 Abs. 2 Satz 1 der Satzung der Allianz SE sowie die Erläuterungen hierzu in Abschnitt VI.2.f)). Da die Arbeitnehmervertreter auf Vorschlag der Arbeitnehmer durch die (erste ordentliche) Hauptversammlung der Allianz SE wie die Anteilseignervertreter gewählt werden, werden die Arbeitnehmervertreter in diesem ersten Aufsichtsrat der Allianz SE nach Wirksamwerden der Verschmelzung bis zur ersten ordentlichen Hauptversammlung der Allianz SE durch das Gericht bestellt.

Der erste Aufsichtsrat der zukünftigen Allianz SE bestellt bereits vor Wirksamwerden der Verschmelzung die Mitglieder des Vorstands der Allianz SE (Art. 39 Abs. 2 Satz 1 SE-Verordnung).

**(dd) Anmeldung und Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der Allianz**

Die Verschmelzung der RAS auf die Allianz ist zum Handelsregister am Sitz der Allianz in München anzumelden. Die Verschmelzung und die gleichzeitige Gründung der SE werden mit der Eintragung der SE in das für die Allianz zuständige Handelsregister wirksam.

Die Anmeldung hat durch die Vertretungsorgane der Allianz und – da durch die Verschmelzung eine SE gegründet wird – auch durch die Mitglieder des künftigen Aufsichts- und Leitungsorgans der Allianz SE zu erfolgen (Art. 15, 18 SE-Verordnung, § 3 SE-Ausführungsgesetz, § 16 UmwG, § 36 AktG). Dabei haben die Vertretungsorgane zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Verschmelzungsbeschlusses nicht oder nicht fristgemäß erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist. Liegt die Erklärung nicht vor, so darf die Verschmelzung nicht eingetragen werden (sog. Registersperre).

Im Falle einer Klage gegen die Wirksamkeit des Verschmelzungsbeschlusses der Hauptversammlung der Allianz kann ein Unbedenklichkeitsverfahren nach § 16

Abs. 3 UmwG durchgeführt werden. Danach kann die Registersperre auf Antrag der Allianz überwunden werden, wenn die erhobene Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist oder wenn das alsbaldige Wirksamwerden der Verschmelzung nach freier Überzeugung des Gerichts unter Berücksichtigung der Schwere der mit der Klage geltend gemachten Rechtsverletzungen zur Abwendung der von der Allianz darzulegenden wesentlichen Nachteile für die an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften und ihre Anteilsinhaber vorrangig erscheint (vgl. § 16 Abs. 3 Satz 2 UmwG).

Darüber hinaus darf eine SE erst dann in das Handelsregister eingetragen und damit gegründet werden, wenn das Verfahren über die Beteiligung der Arbeitnehmer durchgeführt worden ist (siehe § 12 des Verschmelzungsplans und die Erläuterungen hierzu in Abschnitt VI.1.1)). Dies ist der Fall, wenn eine Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer geschlossen wurde, oder das Besondere Verhandlungsgremium als Vertretung der Arbeitnehmervertreter beschlossen hat, insoweit keine Verhandlungen aufzunehmen oder bereits aufgenommene Verhandlungen abubrechen; oder die für solche Verhandlungen vorgesehene Frist abgelaufen ist, ohne dass eine Vereinbarung zu Stande gekommen ist (Art. 12 Abs. 2 SE-Verordnung). Über eine Vereinbarung wird erst nach Beschluss der Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 auf Grundlage des Verschmelzungsplans verhandelt. Die ordnungsgemäße Durchführung des Verfahrens zur Beteiligung der Arbeitnehmer kontrolliert das Registergericht am Sitz der Allianz (vgl. Art. 26 Abs. 3 SE-Verordnung).

Die Satzung der zukünftigen Allianz SE darf zu keinem Zeitpunkt im Widerspruch zu einer ausgehandelten Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer stehen (Art. 12 Abs. 4 SE-Verordnung). Im Falle eines Widerspruchs ist die Satzung durch Beschluss der Hauptversammlung der Allianz anzupassen. Da die Satzung Bestandteil des Verschmelzungsplans ist, ist davon auszugehen, dass zusätzlich für die Satzungsänderung auch Beschlüsse der Gesellschafterversammlungen der RAS-Stammaktionäre und der RAS-Vorzugsaktionäre notwendig sind.

Sollte es nicht zum Abschluss einer Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer kommen und das Besondere Verhandlungsgremium keinen Beschluss fassen, die Verhandlung nicht aufzunehmen bzw. abubrechen, würde die gesetzliche Auffangregelung Anwendung finden. Die Satzung der zukünftigen Allianz SE sieht bereits die Besetzung des Aufsichtsrats mit Arbeitnehmervertretern vor, was der gesetzlichen Auffanglösung entspricht (§ 35 Abs. 2 SE-Beteiligungsgesetz), so dass in diesem Fall eine Anpassung der Satzung nicht notwendig wäre.

Zur Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister am Sitz der Allianz ist ferner eine zweistufige Konformitätsprüfung durchzuführen (Art. 25, 26 SE-Verordnung). Hierzu muss in jedem betroffenen Mitgliedstaat, d.h. hier in Deutschland und in Italien, das zuständige Gericht, der Notar oder eine andere zuständige Behörde eine Bescheinigung ausstellen, aus der zweifelsfrei hervorgeht, dass die der Verschmelzung vorangehenden Rechtshandlungen und Formalitäten durchgeführt wurden. In Italien ist hierzu die Konformitätsbescheinigung eines Notars erforderlich, in Deutschland erfolgt die Konformitätsprüfung durch das Amtsgericht München als das für die Allianz im Rahmen des Eintragungsverfahrens zuständige Registergericht (§ 4 SE-Ausführungsgesetz).

Liegen sämtliche Eintragungsvoraussetzungen vor, ist die Verschmelzung im Handelsregister am Sitz der Allianz einzutragen. Die Verschmelzung und die gleichzeitige Gründung der Allianz SE werden mit Eintragung der SE wirksam (vgl. Art. 27 Abs. 1 SE-Verordnung). Das gesamte Aktiv- und Passivvermögen der RAS geht auf die Allianz über, die außenstehenden, an der Verschmelzung teilnehmenden RAS-Aktionäre werden Aktionäre der Allianz, die RAS erlischt und die Allianz nimmt die Form einer SE an (vgl. Art. 29 Abs. 1 SE-Verordnung).

**e) Übergabe der Aktien der Allianz SE an die RAS-Aktionäre**

Unmittelbar nach der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Rahmen der Verschmelzung (vgl. Tagesordnungspunkt 2 der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz vom 8. Februar 2006) im Handelsregister am Sitz der Allianz werden die Aktien an den Treuhänder übergeben mit der Anweisung, sie den an der Verschmelzung teilnehmenden außenstehenden RAS-Aktionären Zug um Zug gegen Übertragung ihrer RAS-Aktien nach Wirksamwerden der Verschmelzung zu überlassen.

Zwar werden die an der Verschmelzung teilnehmenden außenstehenden RAS-Aktionäre bereits mit der Eintragung der Verschmelzung Aktionäre der Allianz SE. Da es sich jedoch um vinkulierte Namensaktien handelt, können sie ihre Mitgliedschaftsrechte erst vollständig ausüben, nachdem sie im Aktienregister der Allianz SE eingetragen worden sind. Die Allianz SE ist allerdings verpflichtet, die an der Verschmelzung teilnehmenden außenstehenden RAS-Aktionäre mit der diesen im Rahmen der Verschmelzung gewährten Allianz-Aktien im Aktienregister der Allianz SE einzutragen.

Wegen der Zulassung der neuen, im Rahmen der Verschmelzung auszugehenden Allianz-Aktien an verschiedenen Wertpapierbörsen siehe Abschnitt VII.

**3. Vorbereitende und begleitende Maßnahmen zur Verschmelzung**

**a) Veräußerung der RAS-Aktien innerhalb der Allianz Gruppe**

Am 30. September 2005 hat die Allianz von ihrer einhundertprozentigen mittelbaren Tochtergesellschaft, der Zwischenholding ACIF (Allianz Compagnia Italiana Finanziamenti S.p.A.), sämtliche damals von der ACIF gehaltenen 372.438.983 Stammaktien der RAS zu einem Preis von EUR 17,609 pro Stammaktie erworben. Dadurch wird vermieden, dass der ACIF im Rahmen der Verschmelzung Allianz-Aktien im Umtausch für ihre RAS-Aktien zu gewähren sind. Diese Allianz-Aktien wären – da sie durch eine Tochtergesellschaft der Allianz gehalten würden – als eigene Aktien der Allianz zu behandeln.

**b) Ausgliederung des Geschäfts der RAS**

Die Verschmelzung der RAS auf die Allianz macht es notwendig, das Geschäft der RAS auszugliedern, um auch nach Durchführung der Verschmelzung sicherzustellen, dass die Allianz – abgesehen vom Rückversicherungsgeschäft – ihre Holdingfunktion weiterhin ausübt.

Die RAS ist bislang neben ihrer Funktion als Holding für operative Versicherungsgesellschaften der Allianz Gruppe außerhalb Italiens (insbesondere über die RAS INTERNATIONAL N.V.), selbst operativ als Erstversicherer im Versicherungsgeschäft in Italien tätig. Ohne vorherige Ausgliederung würde das operative italienische Versicherungsgeschäft der RAS im Zuge der Verschmelzung auf die Allianz übergehen. Außerdem sichert die Ausgliederung im Zusammenhang mit der Verschmelzung die nahtlose Fortführung der Versicherungsverträge der italienischen Versicherungsnehmer der RAS in Italien. Schließlich ist die Ausgliederung erforderlich, um die italienische Identität des RAS-Geschäfts zu erhalten und fortentwickeln zu können.

Zur Durchführung der Ausgliederung hat die RAS im Oktober 2005 die RAS Italia S.p.A. gegründet, die nach Wirksamwerden der Ausgliederung als RAS S.p.A. firmieren soll. Dementsprechend wird ohne Änderung ihrer rechtlichen Identität nach Beschluss der Gesellschafterversammlung der RAS-Stammaktionäre am 3. Februar 2006 die RAS umfirmieren. Am 14. November 2005 hat der Verwaltungsrat der RAS der Ausgliederung des gesamten Geschäfts, einschließlich des operativen italienischen Versicherungsgeschäfts der RAS zugestimmt. Ausgenommen von dieser Ausgliederung sind die Beteiligung an der RAS INTERNATIONAL N.V., Amsterdam, die Minderheitsbeteiligungen an der Koç Allianz Sigorta A.S., Istanbul, der Koç Allianz Hayat ve Emeklilik A.S., Istanbul, und der Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A., Lissabon. Außerdem verbleiben verschiedene Steuerforderungen und -verbindlichkeiten, verschiedene auf Verwaltungsfunktionen bezogene Aktiva und Passiva sowie ca. 60 Mitarbeiter bei der RAS. Die Ausgliederung soll durch Einbringung dieses Geschäfts in die RAS Italia S.p.A. zu einem Zeitpunkt vor dem Wirksamwerden der Verschmelzung vollzogen werden. Die Einbringung erfolgt gegen Gewährung von Anteilen der RAS Italia S.p.A. an die RAS. Die Einbringung ist von Mazars als gerichtlich bestelltem Prüfer geprüft worden.

Die Ausgliederung ist schließlich noch durch die italienische Versicherungsaufsichtsbehörde, ISVAP (*Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo*), sowie durch die italienische Aufsichtsbehörde für Pensionsfonds, COVIP (*Commissione di Vigilanze sui Fondi Pensione*), zu genehmigen.

Da die Ausgliederung zu einer Änderung des Unternehmensgegenstands der RAS führt (Umwandlung in eine reine Holding-Gesellschaft), hat die außerordentliche Gesellschafterversammlung der RAS-Stammaktionäre am 3. Februar 2006 über die durch die Ausgliederung bedingte Änderung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstands mit einer Mehrheit von zwei Dritteln des vertretenen stimmberechtigten Kapitals zu beschließen. Die Änderung des Unternehmensgegenstands von einer operativen Gesellschaft in eine Holding löst darüber hinaus ein Barabfindungsrecht der RAS-Aktionäre aus (dazu c)).

### **c) Barabfindungsrecht der RAS-Aktionäre**

Den RAS-Stammaktionären sowie den RAS-Vorzugsaktionären, die nicht an den Beschlussfassungen der außerordentlichen Gesellschafterversammlungen der RAS über die Verschmelzung und die Änderung des Unternehmensgegenstands im

Rahmen der Ausgliederung (zu Umfang und Einzelheiten der Ausgliederung siehe b)) teilnehmen oder gegen diese stimmen, steht gemäß Art. 2437 Abs. 1 lit. a), c) und g) des italienischen Zivilgesetzbuches (*Codice Civile*) ein Barabfindungsrecht zu.

Das Barabfindungsrecht folgt für alle RAS-Aktionäre zum einen aus der im Zuge der Verschmelzung erfolgenden Sitzverlegung der RAS nach Deutschland und zum anderen aus der Änderung des Unternehmensgegenstands der RAS im Zusammenhang mit der Ausgliederung ihres Geschäfts (siehe b)). Für die RAS-Vorzugsaktionäre ergibt sich ein Barabfindungsrecht zusätzlich aus dem Umstand, dass ihre Aktien im Zuge der Verschmelzung in Stammaktien der Allianz SE umgetauscht werden.

Gemäß Art. 2437-ter des italienischen Zivilgesetzbuchs (*Codice Civile*) errechnet sich die Höhe der Barabfindung aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Aktien an der italienischen Börse innerhalb der Sechsmonatsfrist vor Veröffentlichung der Einladungen zu den außerordentlichen Gesellschafterversammlungen der RAS-Aktionäre. Diese Einladungen sind am 27. September 2005 veröffentlicht worden, so dass auf der Grundlage des so ermittelten Durchschnitts der Schlusskurse die Barabfindung je RAS-Stammaktie EUR 16,72 und je RAS-Vorzugsaktie EUR 24,24 beträgt. RAS-Aktionäre, die das Barabfindungsrecht ausgeübt und die Barabfindung erhalten haben, sind nicht berechtigt, etwaige weitere Dividendenzahlungen der RAS zu erhalten.

Die RAS-Stammaktien und RAS-Vorzugsaktien, für die das Barabfindungsrecht ausgeübt wurde, sind den verbleibenden RAS-Aktionären (und damit auch der Allianz als RAS-Aktionär) von der RAS zum Erwerb anzubieten. Die verbleibenden RAS-Aktionäre haben Anspruch auf Erwerb dieser RAS-Aktien im Verhältnis ihrer jeweiligen Beteiligung an der RAS. Die Allianz wird die ihr angebotenen RAS-Aktien und darüber hinaus auch die Aktien erwerben, die von den übrigen verbleibenden RAS-Aktionären nicht übernommen werden. Zu diesem Verfahren siehe auch Anhang II Ziff. 1.(d) des Verschmelzungsplans.

#### **d) Freiwilliges öffentliches Barangebot und damit verbundene Erwerbe**

Zusätzlich zu dem Barabfindungsrecht der RAS-Aktionäre (siehe oben c)), hat die Allianz den Aktionären der RAS mit Ankündigung der Transaktion am 11. September 2005 ein freiwilliges öffentliches Barangebot im Hinblick auf sämtliche noch nicht von der Allianz gehaltenen Stamm- und Vorzugsaktien der RAS unterbreitet und zwar zum Angebotspreis von EUR 19,00 je RAS-Stammaktie und EUR 26,50 je RAS-Vorzugsaktie. Das freiwillige öffentliche Barangebot wurde unterbreitet, um den RAS-Aktionären im Vorfeld der Verschmelzung die Möglichkeit der zeitnahen Veräußerung ihrer Aktien zu geben. Da die Allianz selbst keine RAS-Vorzugsaktien zum Zeitpunkt der Ankündigung der Transaktion hielt, bestand auf Seiten der Allianz das Interesse, durch Zukauf und durch das freiwillige öffentliche Barangebot sich die für den Verschmelzungsbeschluss erforderliche Mehrheit der Allianz auf der Gesellschafterversammlung der RAS-Vorzugsaktionäre zu verschaffen. Dementsprechend hat die Allianz bereits vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage von den insgesamt nur 1.340.010 ausgegebenen RAS-Vorzugsaktien 506.901 RAS-Vorzugsaktien (37,8 % der RAS-Vorzugsaktien) zum Preis von EUR 55,00 je Aktie erworben. Der über dem ursprünglich angekündigten Angebotspreis von EUR 26,50

je RAS-Vorzugsaktie liegende Kaufpreis in Höhe von EUR 55,00 je RAS-Vorzugsaktie ist zurückzuführen auf den Umfang der Käufe einerseits und die geringe Liquidität der RAS-Vorzugsaktie andererseits.

Aufgrund dieser Vorerwerbe zum Preis von EUR 55,00 je RAS-Vorzugsaktie belief sich der Angebotspreis pro RAS-Vorzugsaktie im Rahmen des freiwilligen öffentlichen Barangebots nicht wie am 11. September 2005 angekündigt auf EUR 26,50, sondern auf EUR 55,00 je RAS-Vorzugsaktie.

Im Rahmen des vom 20. Oktober 2005 bis zum 23. November 2005 laufenden freiwilligen öffentlichen Barangebots hat die Allianz insgesamt 139.719.262 RAS-Stammaktien und 328.867 RAS-Vorzugsaktien erworben. Weiter erwarb sie außerhalb des Angebots insgesamt 625.921 RAS-Vorzugsaktien (davon 506.901 vor Beginn der Angebotsfrist).

Nach Abschluss des freiwilligen öffentlichen Barangebots verfügt die Allianz daher über insgesamt 512.158.245 RAS-Stammaktien (entspricht ca. 76,3 % der RAS-Stammaktien) und 954.788 RAS-Vorzugsaktien (entspricht ca. 71,3 % der RAS-Vorzugsaktien).

## V. **Bilanzielle, gesellschaftsrechtliche und steuerliche Auswirkungen der Verschmelzung**

### 1. **Bilanzielle Auswirkungen**

#### a) **Vorbehalt bei Zukunftsaussagen**

Soweit in diesem Verschmelzungsbericht Prognosen oder Erwartungen geäußert werden oder Aussagen die Zukunft betreffen, können diese Prognosen, Erwartungen und Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Prognosen, Erwartungen und Aussagen abweichen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen ergeben sich eventuell Abweichungen aus Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, v.a. in Allianz Kerngeschäftsfeldern und -märkten, aus Akquisitionen sowie der anschließenden Integration von Unternehmen und aus Restrukturierungsmaßnahmen. Abweichungen können außerdem auch aus dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen, Stornoraten, Sterblichkeits- und Krankheitsraten bzw. -tendenzen und, insbesondere im Bankbereich, aus der Ausfallrate von Kreditnehmern resultieren. Auch die Entwicklungen der Finanzmärkte 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 Allianz übernimmt keine Verpflichtung, Zukunftsaussagen zu aktualisieren.

#### b) **Plan-Konzernergebnis für das Geschäftsjahr 2005 ohne Berücksichtigung der Effekte aus dem freiwilligen öffentlichen Barangebot und der Verschmelzung**

Die Allianz Gruppe bedient sich zur Ergebnisvoraussage einer rollierenden Prognoserechnung („**Rolling Forecast**“). Das Grundprinzip des Rolling Forecast besteht darin, dass der bisherige Jahresverlauf fortgeschrieben wird, d.h. es wird unterstellt, dass die noch ausstehende Zeitspanne bis zum Jahresende genauso verläuft wie die bereits verstrichene Zeit, für die Ist-Zahlen vorliegen.

Gebuchte Sondereffekte, wie z.B. besonders hohe und ungewöhnliche Schadenaufwendungen, werden nicht hochgerechnet, sondern neutralisiert und so behandelt, dass sie sich genau ein Mal im Ergebnis niederschlagen.

Geplante Maßnahmen, von denen mit hinreichender Sicherheit angenommen wird, dass sie im weiteren Jahresverlauf eintreten, werden berücksichtigt.

Laufende Erträge aus Kapitalanlagen mit Ausnahme der Dividenden werden hochgerechnet. Die realisierten Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen sowie die Abschreibungen auf Kapitalanlagen werden in Höhe der erwarteten Erträge und Aufwendungen prognostiziert.

Hinsichtlich der Steuern wird für den bisherigen Jahresverlauf zunächst die tatsächliche Steuerposition herangezogen. Die Steuern auf das noch ausstehende

Ergebnis vor Steuern werden mittels eines erwarteten Steuersatzes berechnet und den Steuern für den bisherigen Jahresverlauf zugeschlagen.

Die Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis werden analog zu den Steuern ermittelt. Die im bisherigen Jahresverlauf tatsächlich angefallenen Anteile Dritter werden erhöht um das Produkt aus noch ausstehendem Ergebnis nach Steuern und dem um Einmaleffekte bereinigten Minderheiten-Satz.

Die folgende Tabelle zeigt den Rolling Forecast basierend auf einer Fortschreibung der ersten zehn Monate des Geschäftsjahres 2005 zum 31. Dezember 2005 für wichtige Ergebniskennzahlen der Allianz Gruppe und damit einer Beteiligung der Allianz an der RAS von 55,4 %.

(in Mio. EUR)	Schaden/ Unfall	Leben/ Kranken	Bank- geschäft	Asset Management	Konsoli- dierung	Allianz Gruppe
Operative Erträge	43.226	30.169	6.157	2.665	–	82.217
Operative Aufwendungen	-37.110	-28.067	-5.286	-1.609	–	-72.072
Übrige Erträge/ Aufwendungen	-1.970	-581	–	–	–	-2.551
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>4.146</b>	<b>1.521</b>	<b>871</b>	<b>1.056</b>	<b>–</b>	<b>7.594</b>
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3.465</b>	<b>1.327</b>	<b>987</b>	<b>224</b>	<b>-1.663</b>	<b>4.340</b>

Allerdings ist nicht auszuschließen, dass Naturkatastrophen, negative Entwicklungen an den Kapitalmärkten oder andere Faktoren, die im Vorbehalt bei Zukunftsaussagen (siehe Abschnitt a)) aufgeführt werden, das Ergebnis deutlich negativ beeinflussen.

**c) Geprüfte Pro-Forma-Plan-Konzernbilanz zum 31. Dezember 2005 und ungeprüfte Pro-Forma-Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 der Allianz SE**

Nachfolgend werden die bilanziellen Auswirkungen des freiwilligen öffentlichen Barangebots und der Verschmelzung auf den IFRS-Konzernabschluss der Allianz Gruppe in einer Pro-Forma-Plan-Konzernbilanz zum 31. Dezember 2005 und einer Pro-Forma-Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 der Allianz SE dargestellt.

Zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Verschmelzungsberichts ist das Geschäftsjahr 2005 der Allianz noch nicht abgeschlossen. Folglich kann der geprüfte und mit einem Bestätigungsvermerk der Abschlussprüfer versehene Konzernabschluss zum 31. Dezember 2005 der Allianz noch nicht vorliegen. Zur Darstellung der Auswirkungen des freiwilligen öffentlichen Barangebots und der Verschmelzung werden deshalb eine Plan-Konzernbilanz und eine Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2005 der Allianz verwendet. Grundlage ist die Zwischen-Konzernbilanz und Zwischen-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Allianz aus ihrem Zwischenabschluss zum 30. September 2005. Aufgrund der Schätzungen und Annahmen, die der Plan-Konzernbilanz und Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2005 zugrunde liegen,

können die tatsächlichen Werte der Konzernbilanz und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2005 von den Werten in der Plan-Konzernbilanz und Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung abweichen.

Die Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2005 wurde auf der Basis der Zwischen-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. September 2005 und unter Berücksichtigung des Monatsabschlusses Oktober 2005 durch Anwendung des in Abschnitt b) näher erläuterten Prognoseverfahrens (Rolling Forecast) entwickelt.

Der Rolling Forecast wird nur für die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, nicht aber für die Konzernbilanz erstellt. Aus diesem Grund wurde die Plan-Konzernbilanz lediglich um den erwarteten Periodenüberschuss und die entsprechenden Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis für das vierte Quartal 2005 in Höhe von insgesamt EUR 1.084 Mio. angepasst. Dabei wurde die Annahme getroffen, dass sich der Überschuss (einschließlich der Anteile Dritter) für das vierte Quartal 2005 ausschließlich in den liquiden Mitteln und im Eigenkapital niederschlägt.

Außerdem berücksichtigen die Plan-Konzernbilanz und die Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung die Kapitalerhöhung im vierten Quartal 2005 von EUR 119 Mio., die im Zusammenhang mit der Ausgabe von Aktien an Mitarbeiter der Allianz Gruppe im November 2005 stand.

Die abgedruckte Konzernzwischenbilanz zum 30. September 2005 und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 30. September 2005 wurden auf der Basis von § 315a HGB in Übereinstimmung mit den IFRS, wie von der EU übernommen, erstellt.

Bis 1. Januar 2005 enthielten die IFRS keine Regelungen für die Abbildung versicherungsspezifischer Verträge in einem Abschluss; insoweit wurden in Übereinstimmung mit dem IFRS Regelwerk dafür die Bestimmungen der US amerikanischen Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) angewandt.

Effekte aus dem Ergebnis des freiwilliges Kaufangebots und der Verschmelzung

(in Mio. Euro)	Zwischen- Konzern- bilanz Allianz AG 30.9.2005	Ange- nommene Effekte aus Rolling Forecast, Kapitaler- höhung für Mitarbeiter- aktien	Plan- Konzern- bilanz Allianz AG 31.12.2005	Kauf- angebot für RAS- Minder- anteile	Kapital- erhöhung für Aktien- tausch ver- bliebener Minder- heiten	Konsoli- dierung RAS nach Erwerb aller Minder- heiten	5,0 % Hybrid- kapital Rück- zahlung des equity- linked Darlehens	Anpassung Anteile anderer Gesell- schafter am RAS- Ergebnis	Anpassung RAS- Dividende	Anpassung RAS- Anpassung Steuern	Pro- Forma- Plan- Konzern- bilanz Allianz SE 31.12.2005
<b>AKTIVA</b>											
Immaterielle Vermögensgegenstände	15.465		15.465								15.465
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	3.470		3.470	2.734	3.166	-5.900					3.470
Finanzanlagen	276.177		276.177								276.177
Forderungen an Kreditinstitute	150.048		150.048								150.048
Forderungen an Kunden	193.179		193.179								193.179
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzaktiva	235.097		235.097								235.097
Barreserve und andere liquide Mittel	24.093	1.203	25.296	-2.734			-120		99		22.541
Anteil der Rückversicherer an den Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge	23.533		23.533								23.533
Aktive Steuerabgrenzung	15.242		15.242								15.242
Übrige Aktiva	52.894		52.894								52.894
<b>Summe Aktiva</b>	<b>989.198</b>	<b>1.203</b>	<b>990.401</b>	<b>0</b>	<b>3.166</b>	<b>-5.900</b>	<b>-120</b>	<b>0</b>	<b>99</b>	<b>0</b>	<b>987.646</b>
<b>PASSIVA</b>											
Eigenkapital	39.818	951	40.769		3.166	-2.877	-46	84	99	17	41.212
Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital	8.770	252	9.022			-3.023		-84			5.915
Genusrechtskapital und nachrangige Verbindlichkeiten	14.547		14.547				1.050				15.597
Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge	356.489		356.489								356.489
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	147.998		147.998				-1.124				146.874
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	159.907		159.907								159.907
Verbriefte Verbindlichkeiten	58.645		58.645								58.645
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzpassiva	141.085		141.085								141.085
Andere Rückstellungen	13.797		13.797								13.797
Andere Verbindlichkeiten	29.154		29.154							-17	29.137
Passive Steuerabgrenzung	15.544		15.544								15.544
Übrige Passiva	3.444		3.444								3.444
<b>Summe Passiva</b>	<b>989.198</b>	<b>1.203</b>	<b>990.401</b>	<b>0</b>	<b>3.166</b>	<b>-5.900</b>	<b>-120</b>	<b>0</b>	<b>99</b>	<b>0</b>	<b>987.646</b>

Im dritten Quartal 2005 wurden zur Finanzierung des freiwilligen öffentlichen Barangebots für alle vor Beginn des freiwilligen öffentlichen Barangebots noch nicht im Besitz der Allianz Gruppe befindlichen Stamm- und Vorzugsaktien der RAS bereits Finanzierungstransaktionen in Höhe von rund EUR 2,2 Mrd. durchgeführt. Davon stammen rund EUR 1,1 Mrd. aus einer Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre; weitere rund EUR 1,1 Mrd. wurden über ein *equity-linked* Darlehen beschafft, dessen Rückzahlungsbetrag an die Kursentwicklung der Allianz-Aktie gebunden und somit variabel ist. Dieses Darlehen kann – nach Wahl der Allianz – entweder in Form von 10,7 Mio. Allianz-Aktien oder dem entsprechenden Gegenwert in bar beglichen werden. Die endgültige Finanzierungsstruktur der RAS-Transaktion sieht unter anderem vor, dass dieses Darlehen in bar zurückgezahlt und nachrangiges Hybridkapital aufgenommen wird. Die nachstehenden ungeprüften Pro-Forma-Rechnungen berücksichtigen dies.

(in Mio. Euro)	Konzern- Gewinn- und Verlust- rechnung Allianz AG 1.1.-30.9.2005	Effekte aus dem Ergebnis des freiwilligem Kaufangebots und der Verschmelzung				Pro-Forma- Plan-Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung Allianz SE 1.1.-31.12.2005
		Plan-Konzern- Gewinn- und Verlust- rechnung Allianz AG Rolling Forecast 1.1.-31.12.2005	5,0 % Hybrid- kapital Rückzahlung des <i>equity-linked</i> Darlehens	Anpassung Anteile anderer Gesellschafter am RAS- Ergebnis	Anpassung Steuern	
Verdiente Beiträge (netto)	42.292	14.288	56.580			56.580
Zinserträge und ähnliche Erträge	16.597	4.248	20.845			20.845
Erträge (netto) aus Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	962	46	1.008			1.008
Übrige Erträge aus Finanzanlagen	3.487	1.233	4.720			4.720
Erträge (netto) aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und Finanzpassiva	1.099	-83	1.016			1.016
Provisions- und Dienstleistungserträge	5.989	771	6.760			6.760
Sonstige Erträge	1.679	9	1.688			1.688
<b>Summe Erträge</b>	<b>72.105</b>	<b>20.512</b>	<b>92.617</b>			<b>92.617</b>
Leistungen aus Versicherungs- und Investmentverträgen (netto)	-40.194	-12.447	-52.641			-52.641
Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen	-4.700	-693	-5.393	-46		-5.439
Übrige Aufwendungen für Finanzanlagen	-925	-564	-1.489			-1.489
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	88	-38	50			50
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto)	-17.598	-5.019	-22.617			-22.617
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	-	-	-			0
Sonstige Aufwendungen	-2.707	-118	-2.824			-2.824
<b>Summe Aufwendungen</b>	<b>-66.036</b>	<b>-18.879</b>	<b>-84.915</b>	<b>-46</b>		<b>-84.961</b>
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	6.069	1.633	7.702	-46		7.656
Steuern	-1.541	-549	-2.090			17
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-1.020	-252	-1.273		370	-903
<b>Periodenüberschuss</b>	<b>3.508</b>	<b>832</b>	<b>4.340</b>	<b>-46</b>	<b>370</b>	<b>17</b>
						<b>4.681</b>

Die Pro-Forma-Plan-Konzernbilanz zum 31. Dezember 2005 und die Pro-Forma-Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 der Allianz SE berücksichtigen zudem insbesondere die im Rahmen des freiwilligen öffentlichen Barangebots der Allianz an die Minderheitsgesellschafter der RAS vom 20. Oktober 2005 bis 23. November 2005 erworbenen RAS-Stammaktien und RAS-Vorzugsaktien (sowie die weiteren erworbenen RAS-Vorzugsaktien) sowie das Umtauschverhältnis von drei Allianz-Aktien für 19 RAS-Stamm- bzw. Vorzugsaktien im Zusammenhang mit der im Rahmen der Verschmelzung durchzuführenden Kapitalerhöhung für die Übernahme der außenstehenden an der Verschmelzung teilnehmenden RAS-Aktien. Die Pro-Forma-Rechnungen sind des Weiteren wie folgt zu erläutern:<sup>2</sup>

<sup>2</sup>

Es ist möglich, dass einzelne der im Folgenden aufgeführten Pro-Forma-Zahlen aufgrund von Rundungen nicht exakt nachzurechnen sind.

**(aa) Freiwilliges öffentliches Barangebot für RAS-Minderheitenanteile**

Im Rahmen des freiwilligen öffentlichen Barangebots hat die Allianz 139.719.262 Stammaktien und 328.867 Vorzugsaktien der RAS erworben. Die Annahmquote des freiwilligen öffentlichen Barangebots betrug damit rund 47 %. Darüber hinaus erwarb die Allianz außerhalb des freiwilligen öffentlichen Barangebots 625.921 RAS-Vorzugsaktien. Zum Stichtag dieses Verschmelzungsberichts gehörten der Allianz rund 76,3 % aller ausgegebenen 672.227.004 Aktien der RAS. 159.113.971 Aktien, das entspricht rund 23,7 % des Aktienkapitals der RAS, werden von Minderheitsgesellschaftern gehalten.

Die gesamten Anschaffungskosten für die mit dem freiwilligen öffentlichen Barangebot verbundenen Erwerbe und diejenigen außerhalb des freiwilligen öffentlichen Barangebots betragen rund EUR 2.734 Mio. (davon wurden rund EUR 2.673 Mio. als Kaufpreis im Rahmen des freiwilligen öffentlichen Barangebots, rund EUR 34,4 Mio. als Kaufpreis für die außerhalb des Barangebots erworbenen RAS-Vorzugsaktien und der restliche Betrag als Anschaffungsnebenkosten bezahlt). Um diesen Betrag erhöhen sich in der Pro-Forma-Konzernbilanz die Investitionen der Allianz in ihre Tochtergesellschaft RAS. Die Barreserve und andere liquide Mittel reduzieren sich um den gleichen Betrag.

**(bb) Kapitalerhöhung im Rahmen der Verschmelzung**

Die 159.113.971 RAS-Aktien, die sich zum Zeitpunkt dieses Verschmelzungsberichts noch bei außenstehenden RAS-Aktionären befinden, werden im Rahmen der Kapitalerhöhung zur Verschmelzung gegen Allianz-Aktien getauscht. Dabei wird für Zwecke der Pro-Forma-Rechnungslegung unterstellt, dass von dem Barabfindungsrecht kein Gebrauch gemacht wird.

Das festgelegte Umtauschverhältnis beträgt drei Allianz-Aktien für 19 RAS-Stamm- bzw. Vorzugsaktien. Für die Zwecke der Erstellung der Pro-Forma-Plan-Konzernbilanz wurden EUR 126,00 als Börsenkurs der Allianz-Aktie angenommen; dieser angenommene Kurs der Allianz-Aktie entspricht in etwa dem durchschnittlichen Börsenpreis der ersten beiden Dezemberwochen 2005. Bei einem angenommenen Kurs der Allianz-Aktie von EUR 126,00 ergäbe sich eine Kapitalerhöhung, die dem Anschaffungspreis für die außenstehenden RAS-Aktien entspricht, in Höhe von EUR 3.166 Mio. (159.113.971 RAS-Aktien x (3/19) Allianz-Aktien für eine RAS-Aktie multipliziert mit EUR 126,00, angenommener Kurs der Allianz-Aktie).

Basierend auf den oben dargestellten Annahmen schätzt die Allianz den Gesamtanschaffungswert für die außenstehenden rund 44,6 % RAS-Aktien auf eine Höhe von rund EUR 5.900 Mio.

**(cc) Konsolidierung RAS nach Erwerb aller Minderheiten**

In der Pro-Forma-Plan-Konzernbilanz wird der Erwerb der RAS-Aktien zu einem Gesamtanschaffungswert in Höhe von EUR 5.900 Mio. berücksichtigt. Die exakte Höhe des Kaufpreises hängt von dem Börsenkurs der Allianz-Aktie zum Zeitpunkt des Umtauschs ab. Da dieser Börsenkurs zum Zeitpunkt dieses

Verschmelzungsberichts noch nicht vorliegt, kann der tatsächliche Kaufpreis von dem in der abgedruckten Pro-Forma-Plan-Konzernbilanz berücksichtigten Kaufpreis abweichen. Ferner wird für Zwecke der Pro-Forma-Rechnungslegung unterstellt, dass von dem Barabfindungsrecht kein Gebrauch gemacht wird.

Das Eigenkapital der RAS Gruppe (ohne Anteile anderer Gesellschafter) zum 30. September 2005 betrug in der Allianz Rechnung EUR 6.819 Mio. Zu diesem Stichtag gehörten der Allianz unter Berücksichtigung eigener Anteile der RAS rund 55,7 % des Eigenkapitals, ohne deren Berücksichtigung 55,4 %. Im Rahmen der Transaktion wurden die eigenen Anteile der RAS als Anteile anderer Gesellschafter betrachtet, an die das freiwillige öffentliche Barangebot ging; somit betrug die relevante Beteiligungsgröße der Allianz 55,4 %. Die Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital betragen EUR 3.023 Mio. Nach Verschmelzung der RAS auf die Allianz reduzieren sich die Anteile anderer Gesellschafter am konsolidierten Eigenkapital der Allianz.

Bei einem angenommenen Gesamtkaufpreis für die RAS-Anteile von EUR 5.900 Mio. ergibt sich ein positiver Unterschiedsbetrag (*Goodwill*) von EUR 2.877 Mio. (EUR 5.900 Mio. angenommener Gesamtkaufpreis minus EUR 3.023 Mio. Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital zum 30. September 2005). Da die Allianz Gruppe für ihren Konzernabschluss mit Wirkung zum 1. Januar 2005 das Konzept der „*pure equity transaction*“ eingeführt hat, wird dieser positive Unterschiedsbetrag erfolgsneutral im Eigenkapital ausgewiesen (siehe zu dieser Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze auch Abschnitt II.1.c)(gg)).

**(dd) Rückzahlung des *equity-linked* Darlehens in bar und Emission einer Nachranganleihe**

Im Zusammenhang mit der Übernahme der RAS-Aktien hat die Allianz ein sog. *equity-linked* Darlehen in Höhe von rund EUR 1,1 Mrd. aufgenommen, das mit 1 % verzinst wird. Es ist rückzahlbar in 10,7 Mio. Allianz-Aktien oder dem entsprechenden Gegenwert in bar. Für die Pro-Forma-Rechnung wird unterstellt, dass das *equity-linked* Darlehen in bar abgelöst wird. Weiterhin wird unterstellt, dass die Allianz Hybridkapital in Höhe von EUR 1.000 Mio. aufnimmt. Damit ergibt sich in der Pro-Forma-Plan-Konzernbilanz eine Erhöhung der nachrangigen Verbindlichkeiten um EUR 1.050 Mio. (EUR 1.000 Mio. Emissionsbetrag Hybridkapital plus 5,0 % Zinsen für zwölf Monate).

Von dem Zinsaufwand aus dem Hybridkapital ist für die Zwecke der Pro-Forma-Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der im dritten Quartal 2005 und im Rolling Forecast enthaltene Zinsaufwand für das *equity-linked* Darlehen in Höhe von insgesamt EUR 4 Mio. abzuziehen, um eine Doppelzählung von Zinsaufwand zu vermeiden.

**(ee) Anpassung Anteile anderer Gesellschafter am RAS-Ergebnis**

In den Pro-Forma-Rechnungen sind die Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis so anzupassen, als ob die Allianz bereits seit dem 1. Januar 2005 100 % des ausstehenden Aktienkapitals der RAS besitzen würde.

Das Eigenkapital der RAS zum 30. September 2005 enthält ihren Periodenüberschuss für die ersten neun Monate 2005 von EUR 646 Mio. Die entsprechende Bereinigung der darauf entfallenden Anteile Dritter für die Zwecke der Pro-Forma-Plan-Konzernbilanz zum 31. Dezember 2005 ist bereits berücksichtigt unter Abschnitt (cc); darüber hinaus sind noch die auf den geplanten Periodenüberschuss der RAS für das vierte Quartal 2005 von EUR 189 Mio. entfallenden Anteile anderer Gesellschafter (EUR 84 Mio.) zu berücksichtigen.

Für die Zwecke der Pro-Forma-Plan-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt die Bereinigung der Anteile anderer Gesellschafter in einem Schritt.

**(ff) Anpassung RAS-Dividende**

Im Jahr 2005 von der RAS ausgeschüttete Dividenden werden in der Pro-Forma-Rechnung zu 100 % von der Allianz vereinnahmt. Im Geschäftsjahr 2005 wurden von der RAS EUR 537 Mio. Dividenden ausgeschüttet, von denen die Allianz EUR 298 Mio. vereinnahmte. Infolgedessen enthalten die Pro-Forma-Rechnungen eine zusätzliche Dividendeneinnahme von EUR 239 Mio.

Die Pro-Forma-Rechnungen berücksichtigen zudem, dass die nach dem Erwerbsangebot noch verbliebenen RAS-Minderheitsaktionäre für das Geschäftsjahr 2005 eine Dividende in Höhe von EUR 0,88 pro Aktie erhalten werden. Bei 159.113.971 außenstehenden RAS-Aktien ergibt sich ein zusätzlicher Finanzmittelabfluss von EUR 140 Mio.

Per Saldo enthalten die Pro-Forma-Rechnungen daher eine Änderung der liquiden Mittel und des Eigenkapitals um EUR 99 Mio.

**(gg) Anpassung Steuern**

Infolge der Anpassungen der Zinsaufwendungen und Dividenden in den Pro-Forma-Rechnungen, sind auch die Steuern anzupassen. Insgesamt ergibt sich in den Pro-Forma-Rechnungen eine Steuerentlastung von EUR 17 Mio., die entsprechend den Periodenüberschuss und damit das Eigenkapital erhöht. Die anderen Verbindlichkeiten nehmen in der Pro-Forma-Plan-Konzernbilanz um den gleichen Betrag ab.

**d) Ungeprüfte Pro-forma-Planbilanz zum 31. Dezember 2005 und ungeprüfte Pro-forma-Plan-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 der Allianz SE**

Nachfolgend werden die bilanziellen Auswirkungen des freiwilligen öffentlichen Barangebots und der Verschmelzung auf den nach dem deutschen Handelsgesetzbuch (HGB) zu erstellenden Einzelabschluss der Allianz SE dargestellt; dies erfolgt in einer durch Zusammenfassung von Posten verkürzten Pro-Forma-Planbilanz zum 31. Dezember 2005 und einer durch Zusammenfassung von Posten verkürzten Pro-forma-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 der Allianz SE.

Zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Verschmelzungsberichts ist das Geschäftsjahr 2005 der Allianz noch nicht abgeschlossen. Folglich kann der geprüfte und mit einem Bestätigungsvermerk der Abschlussprüfer versehene Jahresabschluss zum 31. Dezember 2005 der Allianz noch nicht vorliegen. Zur Darstellung der Auswirkungen des freiwilligen öffentlichen Barangebots und der Verschmelzung wird deshalb eine Planbilanz und eine Plan-Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2005 der Allianz verwendet. Grundlage für diese Planbilanz und Plan-Gewinn- und Verlustrechnung ist die Zwischenbilanz und Zwischen-Gewinn- und Verlustrechnung der Allianz aus ihrem Zwischenabschluss zum 30. September 2005.

Die Planbilanz und Plan-Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2005 wurden dabei auf der Basis der Zwischenbilanz und Zwischen-Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. September 2005 durch Hochrechnungen entwickelt, denen Schätzungen und Annahmen zugrunde liegen. Die tatsächlichen Werte der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2005 können von den Werten in der Planbilanz und Plan-Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2005 abweichen.

Am 30. September 2005 hat die Allianz von ihrer einhundertprozentigen mittelbaren Tochtergesellschaft, der Zwischenholding ACIF (Allianz Compagnia Italiana Finanziamenti S.p.A.), sämtliche damals von der ACIF gehaltenen 372.438.983 Stammaktien der RAS zu einem Preis von EUR 17,609 pro Stammaktie erworben (siehe auch Abschnitt IV.3.a)). Dieser Erwerb ist im Zwischenabschluss der Allianz zum 30. September 2005 enthalten.

Bezüglich der Annahmquote des freiwilligen öffentlichen Barangebots, des Umtauschverhältnisses zwischen Allianz-Aktien und RAS-Aktien im Zusammenhang mit dem Erwerb der nach Abschluss des freiwilligen öffentlichen Barangebots noch verbliebenen außenstehenden RAS-Aktien im Rahmen der Verschmelzung sowie der Finanzierungsstruktur berücksichtigen die nachstehende Pro-Forma-Planbilanz und Pro-Forma-Plan-Gewinn- und Verlustrechnung die gleichen Parameter bzw. Annahmen wie die im Abschnitt c) abgedruckten Pro-Forma-Rechnungen aus Konzernsicht.

(in Mio. Euro)	Zwischenbilanz Allianz AG 30.9.2005	Planbilanz Allianz AG 31.12.2005	Effekte aus dem Ergebnis des freiwilligen Kaufangebots und der Verschmelzung		Pro-Forma- Planbilanz Allianz SE 31.12.2005
			Vollständiger Erwerb der RAS-Anteile und Finanzierung	Verschmelzung RAS auf Allianz AG	
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	5	5			5
Kapitalanlagen	79.192	79.214	2.916	620	82.750
Forderungen	1.764	3.649	-236		3.413
Sonstige Vermögensgegenstände	496	496			496
Rechnungsabgrenzungsposten	266	265			265
<b>Summe Aktiva</b>	<b>81.723</b>	<b>83.629</b>	<b>2.680</b>	<b>620</b>	<b>86.929</b>
<b>PASSIVA</b>					
Eigenkapital	28.176	30.111	2.754	611	33.476
Genussrechtskapital	442	442			442
Nachrangige Verbindlichkeiten	6.586	6.586	1.050		7.636
Versicherungstechnische Rückstellungen	11.425	11.217			11.217
Andere Rückstellungen	4.324	4.323		9	4.332
Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	1.165	1.165			1.165
Andere Verbindlichkeiten	29.604	29.784	-1.124		28.660
Rechnungsabgrenzungsposten	1	1			1
<b>Summe Passiva</b>	<b>81.723</b>	<b>83.629</b>	<b>2.680</b>	<b>620</b>	<b>86.929</b>

(in Mio. Euro)	Zwischen- Gewinn- und Verlustrechnung Allianz AG 1.1.-30.9.2005	Plan- Gewinn- und Verlustrechnung Allianz AG 1.1.-31.12.2005	Effekte aus dem Ergebnis des freiwilligen Kaufangebots und der Verschmelzung		Pro-Forma- Plan-Gewinn- und Verlust- rechnung Allianz SE 1.1.-31.12.2005
			Vollständiger Erwerb der RAS-Anteile und Finanzierung	Verschmelzung RAS auf Allianz AG	
Versicherungstechnisches Ergebnis f.e.R.	-56	-85			-85
Nichtversicherungstechnisches Ergebnis	182	1.441	-277	619	1.783
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>126</b>	<b>1.356</b>	<b>-277</b>	<b>619</b>	<b>1.698</b>
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>66</b>	<b>1.882</b>	<b>-272</b>	<b>612</b>	<b>2.222</b>

Die Pro-Forma-Planbilanz zum 31. Dezember und die Pro-Forma-Plan-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 der Allianz SE sind des Weiteren insbesondere wie folgt zu erläutern:<sup>3</sup>

#### (aa) Vollständiger Erwerb der RAS-Anteile und Finanzierung

Im Rahmen des freiwilligen öffentlichen Barangebots hat die Allianz 139.719.262 Stammaktien und 328.867 Vorzugsaktien der RAS erworben. Darüber hinaus erwarb die Allianz außerhalb des freiwilligen öffentlichen Barangebots 625.921 RAS-Vorzugsaktien. Zum Stichtag dieses Verschmelzungsberichts gehörten der Allianz rund 76,3 % aller ausstehenden 672.227.004 Aktien der RAS. 159.113.971 Aktien, das entspricht rund 23,7 % des Aktienkapitals der RAS, wurden von Minderheitsgesellschaftern gehalten.

<sup>3</sup> Es ist möglich, dass einzelne der im Folgenden aufgeführten Pro-Forma-Zahlen aufgrund von Rundungen nicht exakt nachzurechnen sind.

Die gesamten Anschaffungskosten für die mit dem freiwilligen öffentlichen Barangebot verbundenen Erwerbe und diejenigen außerhalb des freiwilligen öffentlichen Barangebots betragen EUR 2.734 Mio. (einschließlich verbuchter Anschaffungsnebenkosten).

Die 159.113.971 RAS-Aktien, die sich zum Zeitpunkt dieses Verschmelzungsberichts noch im Minderheitenbesitz befinden, werden im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Allianz-Aktien getauscht. Für die Zwecke der Pro-Forma-Rechnungen wird eine Kapitalerhöhung von EUR 3.166 Mio. angenommen. Zur Ermittlung der Höhe der erforderlichen Kapitalerhöhung vgl. Abschnitt c)(bb).

Insgesamt schätzt die Allianz den Gesamtanschaffungswert für die außenstehenden rund 44,6 % RAS-Aktien damit auf eine Höhe von EUR 5.900 Mio.

Im Zusammenhang mit der Übernahme der RAS-Anteile hat die Allianz ein *equity-linked* Darlehen in Höhe von rund EUR 1,1 Mrd. aufgenommen, das mit 1 % verzinst wird; es ist rückzahlbar in 10,7 Mio. Allianz-Aktien oder dem entsprechenden Gegenwert in bar. Für die endgültige Finanzierungsstruktur der RAS-Transaktion wird unterstellt, dass dieses Darlehen in bar zurückgezahlt wird. Weiter wird unterstellt, dass die Allianz nachrangiges Hybridkapital in Höhe von EUR 1.000 Mio. mit einem Zinssatz von 5,0 % aufnimmt. Damit ergibt sich in den Pro-Forma-Rechnungen eine Erhöhung der nachrangigen Verbindlichkeiten um EUR 1.050 Mio. (EUR 1.000 Mio. Emissionsbetrag Hybridkapital plus 5,0 % Zinsen für zwölf Monate).

Die aus dem *equity-linked* Darlehen resultierenden Ergebniseffekte sind in den Pro-Forma-Rechnungen berücksichtigt. Insbesondere wurde der aus diesem Darlehen stammende Zinsaufwand von dem Zinsaufwand aus dem Hybridkapital abgezogen, um eine Doppelzählung von Zinsaufwand zu vermeiden.

Im Jahr 2005 von der RAS ausgeschüttete Dividenden werden in der Pro-Forma-Rechnung zu 100 % von der Allianz vereinnahmt. Die Pro-Forma-Rechnungen berücksichtigen zudem, dass den nach dem Erwerbsangebot noch verbliebenen RAS-Minderheitsaktionären für das Geschäftsjahr 2005 eine Dividende in Höhe von EUR 0,88 pro Aktie zu bezahlen ist. Bei 159.113.971 außenstehenden RAS-Aktien ergibt sich ein zusätzlicher Finanzmittelabfluss von EUR 140 Mio.

Infolge der Anpassungen der Zinsaufwendungen und Dividenden in den Pro-Forma-Rechnungen, sind auch die Steuern anzupassen.

Insgesamt ergibt sich in der Pro-Forma-Planbilanz insbesondere eine Erhöhung der Kapitalanlagen um EUR 2.916 Mio. Darin enthalten sind im Wesentlichen der Gesamtanschaffungswert für die außenstehenden rund 44,6 % RAS-Aktien (EUR 5.900 Mio.) sowie Finanzmittelabflüsse für die Erwerbe von RAS-Aktien (EUR 2.734 Mio.) und für Dividendenzahlungen an die nach Abschluss des Erwerbsangebots noch verbliebenen Minderheitsaktionäre der RAS (EUR 140 Mio.).

Beim Eigenkapital setzen sich die Effekte wie folgt zusammen: Der Kapitalerhöhung im Rahmen der Verschmelzung (EUR 3.166 Mio.) stehen die Dividendenzahlungen für RAS-Minderheitsaktionäre (EUR 140 Mio.) sowie die Auswirkungen des

vollständigen Erwerbs der RAS-Anteile und der Finanzierung auf den Jahresüberschuss (EUR 272 Mio.) gegenüber.

**(bb) Verschmelzung RAS auf Allianz**

Der Verschmelzung der RAS auf die Allianz geht die Ausgliederung des Geschäfts der RAS auf ihre Tochtergesellschaft RAS Italia S.p.A. voraus (siehe Abschnitt IV.3.b)); diese Ausgliederung erfolgt steuerlich grundsätzlich zu Buchwerten. Ein Verschmelzungsverlust oder -gewinn wird nicht erwartet.

**2. Gesellschaftsrechtliche Folgen**

**a) Rechtswirkungen der Verschmelzung**

Die Verschmelzung und die gleichzeitige Gründung der Allianz SE werden mit Eintragung der Allianz SE in das Handelsregister am Sitz der Allianz wirksam. Gemäß Art. 29 Abs. 1 SE-Verordnung hat das Wirksamwerden der Verschmelzung folgende Rechtswirkungen:

- Das gesamte Aktiv- und Passiv-Vermögen der RAS geht auf die Allianz über. Entsprechende Umschreibungen sind in öffentlichen Registern (z.B. Grundbuch, Patent- und Markenregister) zu veranlassen; diese haben allerdings in der Regel rein deklaratorische Bedeutung.
- Die RAS erlischt als Gesellschaft.
- Die an der Verschmelzung teilnehmenden außenstehenden Aktionäre der RAS werden nach Maßgabe des festgelegten Umtauschverhältnisses Aktionäre der Allianz SE. Jeder umtauschberechtigte RAS-Aktionär erhält für 19 RAS-Stammaktien 3 Allianz-Aktien und für 19 RAS-Vorzugsaktien ebenfalls 3 Allianz-Aktien.
- Die Allianz nimmt die Rechtsform einer Europäischen Gesellschaft (SE) an.

Für Zwecke der Rechnungslegung erfolgt die Übernahme des Vermögens der RAS mit Wirkung zum Beginn des 1. Januar des Jahres, in dem die Verschmelzung mit Eintragung im Handelsregister am Sitz der Allianz wirksam wird (sog. Verschmelzungstichtag). Da der Vorstand der Allianz davon ausgeht, dass die Eintragung der Verschmelzung spätestens im Herbst 2006 erfolgt, wird Verschmelzungstichtag voraussichtlich der Beginn des 1. Januar 2006 sein. Von diesem Zeitpunkt an gelten alle Handlungen und Geschäfte der RAS und der Allianz für Zwecke der Rechnungslegung als für Rechnung der Allianz SE vorgenommen. Sollte es zu einer Verschiebung des Verschmelzungstichtags kommen, würde Entsprechendes für Handlungen gelten, die die RAS ab dem 1. Januar des Jahres tätigt, in dem die Verschmelzung wirksam wird. Zum Verschmelzungstichtag siehe im Einzelnen die Erläuterungen des Verschmelzungsplans unter Abschnitt VI.1.b).

**b) Dividendenberechtigung**

Die zu gewährenden Aktien der Allianz SE, die die an der Verschmelzung teilnehmenden außenstehenden Aktionäre der RAS für ihre RAS-Aktien erhalten, sind ab dem 1. Januar 2006 gewinnberechtigt, sofern keine Verschiebung des Beginns der Dividendenberechtigung gemäß § 6.2 i.V.m. § 2.2 des Verschmelzungsplans eintritt. Die Verschmelzung wird erst nach etwaiger Ausschüttung von Dividenden an die Allianz- und an die RAS-Aktionäre für das Geschäftsjahr 2005 wirksam werden (siehe hierzu § 2.3 des Verschmelzungsplans sowie die Erläuterungen in Abschnitt VI.1.b)). Damit ist sichergestellt, dass die Dividendenberechtigung ab dem 1. Januar 2006 parallel läuft zum Verschmelzungstichtag, der auf den Beginn des 1. Januar 2006 festgesetzt wurde. Im Falle von Verzögerungen (siehe hierzu § 2 des Verschmelzungsplans und die Erläuterungen hierzu unter Abschnitt VI.1.b)) verschieben sich die Dividendenberechtigung sowie der Verschmelzungstichtag entsprechend.

**c) Änderungen in der Rechtsstellung der Aktionäre der Allianz**

Auf die gesellschaftsrechtliche Rechtsstellung der Allianz-Aktionäre hat die Verschmelzung und SE-Gründung grundsätzlich keinen Einfluss. Die Allianz-Aktie ist weiterhin eine Namensaktie, die nur mit der Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden kann, wie schon bisher in der Satzung der Allianz geregelt (siehe § 2 Abs. 2 der Satzung der Allianz und § 2 Abs. 2 der Satzung der zukünftigen Allianz SE). Die Börsennotierung der Allianz-Aktie bleibt erhalten (siehe hierzu Abschnitt VII.1).

Im Zusammenhang mit der Neufassung der Satzung soll von der Möglichkeit Gebrauch gemacht werden, das Frage- und Rederecht der Aktionäre in der Hauptversammlung der Allianz SE zu beschränken (siehe § 13 Abs. 3 der Satzung der Allianz SE und die Erläuterungen hierzu in Abschnitt VI.2.m)). Dieser Vorschlag folgt den Änderungen im Aktiengesetz durch das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), das am 1. November 2005 in Kraft getreten ist.

**d) Anteilsverhältnisse bei der Allianz SE nach der Verschmelzung**

Die insgesamt an die an der Verschmelzung teilnehmenden außenstehenden Aktionäre der RAS als Gegenleistung im Rahmen der Verschmelzung zu gewährenden Aktien der Allianz SE machen bis zu 5,83 % des unter Berücksichtigung der Kapitalerhöhung erhöhten Grundkapitals der zukünftigen Allianz SE aus. Die genaue Höhe dieses Betrags hängt jedoch davon ab, wie viele RAS-Aktionäre von ihrem Barabfindungsrecht Gebrauch machen (siehe Abschnitt IV.3.c)). Die Verschmelzung führt daher zu keinen wesentlichen Veränderungen der Anteilsverhältnisse bei der Allianz bzw. der zukünftigen Allianz SE.

Auf Grundlage der dem Vorstand der Allianz derzeit bekannten Umstände ist davon auszugehen, dass es einen Aktionär der zukünftigen Allianz SE, der die Meldeschwelle von 5 % nach §§ 21, 22 WpHG erreicht oder überschreitet, nicht geben wird.

#### e) **Auswirkungen auf die Aktienoptionsprogramme der RAS**

Aufgrund eines Aktienoptionsplans haben Führungskräfte der RAS im Februar 2005 Aktienoptionen erhalten, die zum Erwerb von RAS-Stammaktien berechtigen. Wegen des Erlöschens der RAS infolge der Verschmelzung sind diese Bezugsrechte auf Aktien der RAS nach Wirksamwerden der Verschmelzung nicht mehr ausübbar. Mit Wirksamwerden der Verschmelzung räumt die Allianz den Bezugsberechtigten daher gemäß Art. 18 SE-Verordnung i.V.m. § 23 UmwG entsprechende Rechte auf Aktien der Allianz ein. Die maßgeblichen Regelungen sind in § 9.2 des Verschmelzungsplans enthalten. Auf die Erläuterungen hierzu in Abschnitt VI.1.i)(bb) wird verwiesen.

### 3. **Steuerliche Folgen**

Dieser Abschnitt enthält eine kurze Zusammenfassung einiger wichtiger deutscher und italienischer Besteuerungsgrundsätze, die im Zusammenhang mit der Verschmelzung der RAS auf die Allianz für die Aktionäre der Allianz bedeutsam sind oder werden können. Es handelt sich dabei nicht um eine umfassende und vollständige Darstellung sämtlicher steuerlicher Aspekte, die für Aktionäre der Allianz relevant sein können. Grundlage dieser Zusammenfassung sind das zur Zeit der Erstellung dieses Verschmelzungsberichts geltende nationale deutsche und italienische Steuerrecht sowie Bestimmungen der Doppelbesteuerungsabkommen, die derzeit zwischen der Bundesrepublik Deutschland und anderen Staaten abgeschlossen sind. In beiden Bereichen können sich Bestimmungen – unter Umständen auch rückwirkend – ändern.

Aktionären der Allianz wird daher empfohlen, wegen der Steuerfolgen der Verschmelzung, des Erwerbs, des Haltens sowie der Übertragung von Aktien und des dabei einzuhaltenden Verfahrens ihre steuerlichen Berater zu konsultieren. Diese sind in der Lage, auch die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Aktionärs angemessen zu berücksichtigen.

#### a) **Besteuerung des Verschmelzungsvorgangs**

Die Allianz geht davon aus, dass die Verschmelzung der RAS auf die Allianz bei gleichzeitigem Formwechsel der Allianz in eine Europäische Gesellschaft (SE) auf Ebene der RAS sowie auf Ebene der Allianz grundsätzlich steuerneutral möglich ist.

Die Allianz geht davon aus, dass die Verschmelzung für die Allianz als aufnehmenden Rechtsträger gemäß den Vorgaben der Fusionsrichtlinie (90/434/EWG vom 23. Juli 1990) und in entsprechender Anwendung der Regeln des deutschen Umwandlungssteuergesetzes für nationale Verschmelzungen als steuerneutraler Vorgang behandelt wird. Da die Verschmelzung voraussichtlich erst im Herbst 2006 wirksam wird, kann allerdings nicht ausgeschlossen werden, dass künftige Gesetzesänderungen zu einer Steuerbelastung führen. Bei Verschmelzung der RAS auf die Allianz fällt weder in Deutschland noch in Italien Kapitalverkehrsteuer an.

Die Ausgliederung des Geschäfts der RAS im Vorfeld der Verschmelzung (siehe Abschnitt IV.3.b)) ist grundsätzlich ohne wesentliche ertragsteuerliche Belastung bei der RAS möglich. Nach dieser Ausgliederung übt die RAS neben einer Holdingfunktion auch andere Tätigkeiten, insbesondere in den Bereichen „Consolidating and

Reporting“ und Marketing, für die Gruppe aus. Nach der Verschmelzung führt die Allianz diese Tätigkeiten in Form einer italienischen Betriebsstätte fort.

Da die Allianz-Aktionäre nach der Verschmelzung dieselben Aktien halten wie vor der Verschmelzung, führt die Verschmelzung der RAS auf die Allianz nicht zu einem steuerpflichtigen Gewinn oder steuerlich relevanten Verlust für die bisherigen Allianz-Aktionäre.

**b) Besteuerung der zukünftigen Allianz SE und der Aktionäre der zukünftigen Allianz SE nach der Verschmelzung**

Nach der grenzüberschreitenden Verschmelzung ergeben sich für die Allianz als SE grundsätzlich dieselben laufenden Steuerfolgen wie vor der Verschmelzung für die Allianz als Aktiengesellschaft. Die zukünftige Allianz SE wird für Zwecke der laufenden Besteuerung als deutsche Kapitalgesellschaft behandelt und unterliegt mit ihrem Gewinn weiterhin grundsätzlich der Körperschaftsteuer sowie der Gewerbesteuer (bei der Gewerbesteuer in Bezug auf den in ihren inländischen Betriebsstätten erzielten Gewerbeertrag). Bei ausländischen Betriebsstätten der Allianz kann sich nach einem anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommen eine Freistellung von deutscher Steuer ergeben.

Künftige Dividendenausschüttungen der Allianz SE sowie Veräußerungen von Allianz-Aktien haben für die Aktionäre der Allianz grundsätzlich die gleichen steuerlichen Auswirkungen wie Dividendenausschüttungen und Veräußerungen vor der Verschmelzung, es sei denn, das jeweils geltende Recht oder die tatsächlichen Grundlagen ändern sich.

**VI. Erläuterung des Verschmelzungsplans und der Satzung der Allianz SE**

**1. Erläuterung des Verschmelzungsplans**

Am 16. Dezember 2005 wurde der von der Allianz und der RAS gemeinsam aufgestellte Verschmelzungsplan notariell beurkundet. Der Verschmelzungsplan bedarf der Zustimmung durch die Hauptversammlung der Allianz und durch die Gesellschafterversammlungen der RAS-Stammaktionäre und der RAS-Vorzugsaktionäre. Die Verschmelzung und die gleichzeitige Gründung der SE werden mit Eintragung der Allianz SE in das für die Allianz zuständige Handelsregister in München wirksam (zu den Einzelheiten des Verfahrensablaufs siehe Abschnitt IV.2).

Der zwingende Inhalt des Verschmelzungsplans richtet sich nach Art. 20 Abs. 1 der SE-Verordnung. Gemäß Art. 20 Abs. 2 SE-Verordnung steht es den an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften frei, im Verschmelzungsplan weitere Punkte zu regeln.

Zum Verschmelzungsplan und seinen Bestimmungen wird Folgendes erläutert:

**a) Verschmelzung der RAS auf die Allianz AG (§ 1 des Verschmelzungsplans)**

Die RAS wird auf die Allianz (als übernehmender Rechtsträger) im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme ohne Liquidation gemäß Art. 17 Abs. 2 lit. a) der SE-Verordnung verschmolzen. Die Rechtswirkungen der Verschmelzung ergeben

sich aus Art. 29 Abs. 1 SE-Verordnung. Mit der Verschmelzung geht das gesamte Aktiv- und Passivvermögen der RAS auf die Allianz über (Art. 29 Abs. 1 lit. a) SE-Verordnung). Die an der Verschmelzung teilnehmenden außenstehenden Aktionäre der RAS werden kraft Gesetzes (Art. 29 Abs. 1 lit. b) SE-Verordnung) Aktionäre der Allianz SE (vgl. hierzu auch die Ausführungen zu § 6 des Verschmelzungsplans). Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt die RAS als juristische Person, ohne dass eine Abwicklung erfolgt (Art. 29 Abs. 1 lit. c) SE-Verordnung). Ebenfalls mit Wirksamwerden der Verschmelzung nimmt die Allianz kraft Gesetzes die Rechtsform einer SE an (Art. 29 Abs. 1 lit. d) SE-Verordnung).

Bei einer Verschmelzung zu einer SE mit Sitz in Deutschland findet Gründungsrecht gemäß Art. 15 Abs. 1 SE-Verordnung i.V.m. §§ 23 ff. AktG Anwendung. Das gilt auch für eine Verschmelzung zur Aufnahme – wie die Verschmelzung der RAS auf die Allianz –, obgleich sie zu keiner Neugründung führt. Art. 26 Abs. 4 SE-Verordnung setzt nämlich voraus, dass die Gründung der SE den gesetzlichen Anforderungen des Sitzstaates – für die Allianz somit Deutschland – gemäß Art. 15 Abs. 1 SE-Verordnung genügt. Ein Gründungsbericht (Art. 15 Abs. 1 SE-Verordnung i.V.m. § 32 AktG) und eine Gründungsprüfung (Art. 15 Abs. 1 SE-Verordnung i.V.m. §§ 33, 34 AktG) sind jedoch entbehrlich. Dies folgt daraus, dass die RAS als übertragende Rechtsträgerin eine Kapitalgesellschaft (*Società per Azioni - S.p.A.*) ist (Art. 15 Abs. 1 SE-Verordnung i.V.m. § 75 Abs. 2 UmwG). Die Bestellung des ersten Abschlussprüfers (Art. 15 Abs. 1 SE-Verordnung i.V.m. § 30 Abs. 1 AktG) im Verschmelzungsplan entfällt, da die Gründer anstelle der Hauptversammlung der zukünftigen SE handeln, die Hauptversammlung eines Versicherungsunternehmens aber gemäß § 341 k Abs. 2 Satz 1 HGB für die Bestellung des Abschlussprüfers in Versicherungsgesellschaften nicht zuständig ist.

Die Verschmelzung der RAS auf die Allianz richtet sich nach den Vorschriften der SE-Verordnung i.V.m. den die Richtlinie 78/855/EWG für die Verschmelzung von Aktiengesellschaften umsetzenden nationalen Vorschriften, also dem Umwandlungsgesetz für die Allianz und den entsprechenden gesetzlichen Vorschriften in Italien für die RAS (Art. 18, 25 Abs. 1 SE-Verordnung).

**b) Wirksamwerden der Verschmelzung, Verschmelzungstichtag (§ 2 des Verschmelzungsplans)**

Die Verschmelzung der RAS auf die Allianz wird wirksam mit ihrer Eintragung im Handelsregister am Sitz der Allianz in München (§ 2.1 des Verschmelzungsplans). Diese Eintragung wird spätestens im Herbst 2006 erwartet.

Gemäß § 2.2 des Verschmelzungsplans ist für Zwecke der Rechnungslegung als Verschmelzungstichtag der Beginn des 1. Januar des Jahres vorgesehen, in dem die Verschmelzung mit Eintragung im Handelsregister am Sitz der Allianz wirksam wird. Da der Vorstand der Allianz davon ausgeht, dass die Eintragung der Verschmelzung spätestens im Herbst 2006 erfolgt, wird Verschmelzungstichtag voraussichtlich der Beginn des 1. Januar 2006 sein. Von diesem Zeitpunkt an gelten alle Handlungen und Geschäfte der RAS und der Allianz für Zwecke der Rechnungslegung als für Rechnung der Allianz SE vorgenommen. Sollte es zu einer Verschiebung des Verschmelzungstichtags kommen, würde Entsprechendes für Handlungen gelten, die

die RAS nach dem Beginn des 1. Januar des Jahres tätig, in dem die Verschmelzung wirksam wird.

Durch die Regelung in § 2.3 wird sichergestellt, dass die Verschmelzung erst dann zur Eintragung in das Handelsregister am Sitz der Allianz angemeldet wird, wenn die von der ordentlichen Hauptversammlung der Allianz bzw. der ordentlichen Gesellschafterversammlung der RAS beschlossenen Dividenden für das Geschäftsjahr 2005 der Allianz bzw. der RAS an die jeweiligen Aktionäre ausbezahlt worden sind. Sollte sich das Wirksamwerden der Verschmelzung über den 31. Dezember 2006 hinaus verzögern und somit der Verschmelzungstichtag nicht der Beginn des 1. Januar 2006 sein, gilt Entsprechendes, d.h. beispielsweise bei einem Wirksamwerden der Verschmelzung erst im Jahre 2007 sollen den jeweiligen Anteilsinhabern der Allianz und der RAS zunächst die etwaige Dividende für das Geschäftsjahr 2006 der Allianz und RAS zufließen und danach soll erst die Verschmelzung wirksam werden. Falls bereits angemeldet, wird der Vorstand der Allianz dies ggf. in einem entsprechenden Nachtrag zur Registeranmeldung sicherstellen.

### **c) Europäische Gesellschaft (§ 3 des Verschmelzungsplans)**

Gemäß § 3.1 nimmt die Allianz mit Eintragung der Verschmelzung in ihr Handelsregister die Rechtsform einer Europäischen Gesellschaft (SE) an. Der Rechtsformwechsel tritt gemäß Art. 17 Abs. 2 Satz 2 und Art. 29 Abs. 1 lit. d) SE-Verordnung kraft Gesetzes ein.

§ 3.2 sieht vor, dass die Firma der künftigen SE „Allianz SE“ lauten wird. Diese Änderung ist zwingend aufgrund Art. 11 Abs. 1 SE-Verordnung, wonach eine SE ihrer Firma den Zusatz „SE“ voran- oder nachstellen muss.

Wie in § 3.3 des Verschmelzungsplans vorgesehen ist, hat die Allianz SE ihren Sitz in München, wie die bisherige Allianz AG.

Die Satzung der künftigen Allianz SE ist gemäß Art. 20 Abs. 1 lit. h) SE-Verordnung zwingender Bestandteil des Verschmelzungsplans. Die Satzung wird im Einzelnen in Abschnitt 2 erläutert. Am Ende von § 3.4 des Verschmelzungsplans wird klargestellt, dass nach Wirksamwerden der Verschmelzung allein die deutsche Fassung der Satzung der Allianz SE verbindlich ist. Dies ergibt sich schon aus der Publizitätsfunktion des Handelsregisters.

§ 3.4 des Verschmelzungsplans sieht ferner vor, dass die Grundkapitalziffer der Allianz SE der Grundkapitalziffer der Allianz AG im Zeitpunkt des Rechtsformwechsels der Allianz AG in die SE entsprechen soll. Ferner sollen auch die Beträge der genehmigten Kapitalia (§ 2 Abs. 3 und 4 der Satzung der Allianz SE) den Beträgen der im Zeitpunkt des Rechtsformwechsels vorhandenen genehmigten Kapitalia der Allianz AG (§ 2 Abs. 3 und 4 der Satzung der Allianz AG) entsprechen. Schließlich ist vorgesehen, dass der Betrag des bedingten Kapitals gemäß § 2 Abs. 5 der Satzung der Allianz SE und der Betrag des bedingten Kapitals gemäß § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz SE jeweils den in § 2 Abs. 5 und § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz AG ausgewiesenen Beträgen entsprechen sollen, wobei in § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz AG überhaupt nur dann ein bedingtes Kapital vorgesehen sein soll, wenn die Schaffung eines bedingten Kapitals gemäß Vorschlag zu

Tagesordnungspunkt 5 der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz AG am 8. Februar 2006 in § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz AG zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung wirksam geworden ist.

Hierzu wird der Aufsichtsrat der Allianz SE ermächtigt und angewiesen, etwaige sich ergebende Änderungen in der Fassung des Entwurfs der Satzung der Allianz SE vorzunehmen.

Durch den Formwechsel der Allianz AG in die Allianz SE ändert sich zwar die Rechtsform. Der Rechtsträger besteht jedoch fort (vgl. auch Art. 27 Abs. 1 SE-Verordnung). In diesem Sinne wird durch die Regelung in § 3.4 ein Gleichlauf der Grundkapitalziffer und der Höhe der genehmigten und bedingten Kapitalia der Allianz mit der zukünftigen Allianz SE geschaffen. Dabei werden die der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 unter den Tagesordnungspunkten 3 bis 5 vorgeschlagenen Neufassungen der genehmigten Kapitalia sowie des bedingten Kapitals mit Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen berücksichtigt.

Sofern dementsprechend das der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 unter Tagesordnungspunkt 5 vorgeschlagene bedingte Kapital (Bedingtes Kapital 2006) zum Zeitpunkt des Rechtsformwechsels der Allianz AG in eine SE nicht wirksam geworden ist, ist § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz SE zu streichen.

**d) Ausgliederung des Geschäfts der RAS auf die RAS Italia S.p.A. (§ 4 des Verschmelzungsplans)**

§ 4.1 des Verschmelzungsplans sieht vor, dass die RAS vor Wirksamwerden der Verschmelzung ihr gesamtes Geschäft, einschließlich des operativen italienischen Versicherungsgeschäfts, auf die RAS Italia S.p.A., eine einhundertprozentige Tochtergesellschaft der RAS, ausgliedert. Ausgenommen hiervon sind jedoch die Beteiligung an der RAS INTERNATIONAL N.V., Amsterdam, die Minderheitsbeteiligungen an der Koç Allianz Sigorta A.S., Istanbul, der Koç Allianz Hayat ve Emeklilik A.S., Istanbul, und der Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A., Lissabon. Außerdem verbleiben verschiedene Steuerforderungen und Steuerverbindlichkeiten, verschiedene auf Verwaltungsfunktionen bezogene Aktiva und Passiva sowie ca. 60 Mitarbeiter bei der RAS.

Die Ausgliederung ist, wie oben dargelegt, ein wesentlicher Vorbereitungsschritt für die Durchführung der Verschmelzung der RAS auf die Allianz, um nach Wirksamwerden der Verschmelzung den Holding-Charakter der Allianz und die italienische Identität des Geschäfts der RAS zu erhalten und die nahtlose Fortführung der Versicherungsverträge der italienischen Versicherungsnehmer der RAS in Italien zu sichern (siehe Abschnitt IV.3.b)). Entsprechend sieht § 4.2 des Verschmelzungsplans vor, dass die Verschmelzung erst in das Handelsregister für die Allianz eingetragen werden darf, nachdem die Ausgliederung wirksam geworden ist. Der Vorstand der Allianz und der Verwaltungsrat der RAS haben dies sicherzustellen.

**e) Barabfindungsrecht der RAS-Aktionäre (§ 5 des Verschmelzungsplans)**

§ 5.1 des Verschmelzungsplans beschreibt das Barabfindungsrecht der RAS-Stammaktionäre und der RAS-Vorzugsaktionäre, die unter bestimmten Voraussetzungen ihre Aktien gegen Gewährung einer Barabfindung vor Wirksamwerden der Verschmelzung veräußern können (siehe auch Abschnitt IV.3.c). Dem Barabfindungsrecht liegt der Gedanke zugrunde, dass RAS-Aktionäre nicht gezwungen werden sollen, die durch die Verschmelzung ausgelöste Sitzverlegung ins Ausland und die durch die Ausgliederung bedingte Änderung des Unternehmensgegenstands hinnehmen zu müssen. Für die RAS-Vorzugsaktionäre folgt das Barabfindungsrecht zusätzlich daraus, dass ihre RAS-Vorzugsaktien im Zuge der Verschmelzung in Allianz SE-Stammaktien umgetauscht werden.

Die Höhe der Barabfindung errechnet sich als der Durchschnitt der Schlusskurse der RAS-Stamm- bzw. Vorzugsaktien an der italienischen Börse innerhalb der Sechs-Monatsfrist vor Veröffentlichung der Einladungen zu den außerordentlichen Gesellschafterversammlungen der RAS-Stammaktionäre bzw. der RAS-Vorzugsaktionäre. Diese Einladungen sind am 27. September 2005 in der italienischen *Gazzetta Ufficiale* (Teil 2, Nr. 225), dem amtlichen italienischen Bekanntmachungsorgan, und in überregionalen italienischen Tageszeitungen veröffentlicht worden, so dass auf der Grundlage des so ermittelten Durchschnitts der Schlusskurse der Barabfindungspreis je RAS-Stammaktie EUR 16,72 und je RAS-Vorzugsaktie EUR 24,24 beträgt. Nach Ausübung des Barabfindungsrechts und Erhalt der Barabfindung sind RAS-Aktionäre nicht berechtigt, etwaige weitere Dividendenzahlungen der RAS zu erhalten.

Das Verfahren zur Durchführung der Barabfindung sieht vor, dass die RAS-Stammaktien und RAS-Vorzugsaktien, für die das Barabfindungsrecht ausgeübt wurde, den verbleibenden RAS-Aktionären (und damit auch der Allianz als RAS-Aktionärin) von der RAS zum Erwerb anzubieten sind (§ 5.2 des Verschmelzungsplans). Die verbleibenden RAS-Aktionäre haben Anspruch auf Erwerb dieser RAS-Aktien im Verhältnis ihrer jeweiligen Beteiligung an der RAS. Entsprechend ihrem Plan, die RAS voll zu übernehmen, wird die Allianz die ihr angebotenen RAS-Aktien und auch die Aktien erwerben, die von den übrigen verbleibenden RAS-Aktionären nicht übernommen werden.

**f) Gegenleistung/Umtauschverhältnis im Rahmen der Verschmelzung (§ 6 des Verschmelzungsplans)**

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung erhalten die Aktionäre der RAS als Folge der Übertragung des Vermögens der RAS im Wege der Verschmelzung für je 19 RAS-Stammaktien 3 Aktien der Allianz SE sowie für je 19 RAS-Vorzugsaktien 3 Aktien der Allianz SE. Der Allianz werden wegen des Kapitalerhöhungsverbotes nach Art. 18 SE-Verordnung i.V.m. § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UmwG im Rahmen der Verschmelzung für die von ihr selbst gehaltenen RAS-Stammaktien und RAS-Vorzugsaktien, d.h. auch solche, die im Rahmen des Barabfindungsrechts durch die Allianz erworben werden, keine Allianz SE-Aktien gewährt. Gleiches gilt gemäß Art. 18 SE-Verordnung i.V.m. § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 UmwG für die RAS für die von der RAS gehaltenen eigenen RAS-Aktien.

Das Umtauschverhältnis beruht auf einer bei beiden Gesellschaften nach denselben Methoden durchgeführten Unternehmensbewertung, die gemäß den anerkannten Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer e.V. (IDW S 1, Stand 18. Oktober 2005) durchgeführt wurde. Die Einzelheiten sind in Abschnitt VIII dargestellt.

Ein Spruchverfahren zur Überprüfung des Umtauschverhältnisses steht nach der SE-Verordnung und dem deutschen Recht weder den Aktionären der Allianz noch den Aktionären der RAS offen.

Gemäß § 6.2 des Verschmelzungsplans sind die von der Allianz zu gewährenden Allianz-Aktien ab dem Verschmelzungstichtag gewinnberechtigt, d.h. mit Beginn des 1. Januar 2006, sofern die Verschmelzung vor dem 1. Januar 2007 in das Handelsregister der Allianz eingetragen und damit rechtlich wirksam wird. Sofern sich der Verschmelzungstichtag verschiebt, ändert sich die Gewinnberechtigung. Das heißt bei einer Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der Allianz beispielsweise im Jahr 2007 ist Verschmelzungstichtag der Beginn des 1. Januar 2007. Die dann zu gewährenden Aktien sind gewinnberechtigt ab 1. Januar 2007. Zum Verschmelzungstichtag siehe § 2.2 des Verschmelzungsplans und die Erläuterungen hierzu unter b).

§ 6.3 des Verschmelzungsplans stellt klar, dass den Aktionären der RAS außer den Allianz-Aktien keine sonstigen Gegenleistungen gewährt werden, insbesondere keine Geldzahlungen.

**g) Kapitalerhöhung (§ 7 des Verschmelzungsplans)**

Um den umtauschberechtigten Aktionären der RAS die in § 6 des Verschmelzungsplans festgelegte Gegenleistung gewähren zu können, wird die Allianz ihr Grundkapital um bis zu EUR 64.315.543,04 durch Ausgabe von bis zu 25.123.259 neuen auf den Namen lautenden vinkulierten Stückaktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals der Allianz i.H.v. EUR 2,56 erhöhen (zur Gewinnberechtigung siehe § 6.2 des Verschmelzungsplans und die Erläuterungen hierzu unter f)). Eine Kapitalerhöhung findet nicht statt, soweit die Allianz im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung RAS-Aktien hält bzw. soweit die RAS zu diesem Zeitpunkt eigene RAS-Aktien hält (§ 7.2 des Verschmelzungsplans). Insofern ist eine Kapitalerhöhung gemäß Art. 18 SE-Verordnung i.V.m. § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 UmwG unzulässig.

Die genaue Zahl der neu auszugebenden Aktien steht noch nicht endgültig fest. Abhängig von der Zahl der RAS-Aktien, die die Allianz im Rahmen des Barabfindungsverfahrens erwirbt, kann sich die Zahl der RAS-Aktien, für die im Rahmen der Verschmelzung neue Aktien der Allianz SE zu gewähren sind, entsprechend ändern (zum Barabfindungsrecht siehe § 5 und Anlage II Ziff. 1.(d) des Verschmelzungsplans und die Erläuterungen hierzu unter e)).

**h) Treuhänder (§ 8 des Verschmelzungsplans)**

Die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, Deutschland, hat zur Abwicklung des Umtauschs die Aufgabe des Treuhänders in Anlehnung an § 71

UmwG für den Empfang der von der Allianz den an der Verschmelzung teilnehmenden außenstehenden, d.h. umtauschberechtigten, RAS-Aktionären zu gewährenden Aktien der Allianz SE übernommen. Die Deutsche Bank AG bedient sich dazu der Deutsche Bank S.p.A., Mailand, als Erfüllungsgehilfe. Die Allianz-Aktien, die in einer Globalurkunde verbrieft sind, werden dem Treuhänder unverzüglich nach Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister der Allianz übergeben. Der Treuhänder wird angewiesen, nach Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der Allianz AG und Umtausch der Aktien der Allianz AG im Verhältnis 1:1 in Aktien der Allianz SE den Aktionären der RAS Zug um Zug gegen Übertragung ihrer RAS-Aktien den Besitz an den ihnen zustehenden Aktien der Allianz SE zu verschaffen. Die Übergabe erfolgt durch die Verschaffung des Besitzes durch entsprechende Umschreibung in den Depots, in denen RAS-Aktien eingebucht sind, durch den zentralen Wertpapierverwahrer Monte Titoli S.p.A. im Wege der Girosammelgutschrift. Die Kosten für die Durchführung des Aktienumtausches trägt die Allianz (vgl. auch Erläuterungen in Abschnitt VII.2.b)).

**i) Sonderrechtsinhaber und Inhaber anderer Wertpapiere (§ 9 des Verschmelzungsplans)**

Gemäß Art. 20 Abs. 1 lit. f) SE-Verordnung muss der Verschmelzungsplan eine Regelung vorsehen, welche Rechte die SE den Inhabern von mit Sonderrechten ausgestatteten Aktien und den Inhabern anderer Wertpapiere als Aktien gewährt bzw. die für diese Personen vorgeschlagenen Maßnahmen.

**(aa) RAS-Vorzugsaktien**

Inhaber von RAS-Vorzugsaktien werden gemäß § 6.1 des Verschmelzungsplans Stammaktien der Allianz SE gewährt. Damit erhalten Inhaber von stimmrechtslosen RAS-Vorzugsaktien im Zuge der Verschmelzung stimmberechtigte Aktien der Allianz SE. Sie erhalten damit zwar ein Stimmrecht, aber keinen Gewinnvorzug, wie für die RAS-Vorzugsaktien vorgesehen war. Es wird davon ausgegangen, dass der innere Wert der Vorzugsaktie identisch ist mit dem inneren Wert der Stammaktie. Das der Vorzugsaktie fehlende Stimmrecht wird durch das Vorzugsrecht der Dividende ausgeglichen (siehe hierzu Abschnitt VIII). Die Gewährung von Aktien der Allianz SE mit Stimmrecht ist daher als gleichwertiger Ausgleich für den Wegfall des Gewinnvorzugs anzusehen. Deshalb erfolgt der Umtausch der RAS-Vorzugsaktien in Allianz-Aktien nach demselben Umtauschverhältnis wie für die RAS-Stammaktien.

Im Übrigen hat die Allianz bisher auch keine Vorzugsaktien ausgegeben. Da die Allianz darüber hinaus für die von ihr gehaltenen RAS-Vorzugsaktien keine Aktien erhält (siehe g)), jedoch bis auf 385.222 RAS-Vorzugsaktien alle RAS-Vorzugsaktien von der Allianz gehalten werden, nehmen höchstens 385.222 RAS-Vorzugsaktien am Umtausch teil. Dementsprechend wären unter Berücksichtigung des festgelegten Umtauschverhältnisses höchstens 60.825 Allianz-Vorzugsaktien zum Umtausch der RAS-Vorzugsaktien in Allianz-Vorzugsaktien ausgegeben worden, wenn Allianz-Vorzugsaktien im Rahmen der Verschmelzung vorgesehen worden wären. Ein Börsenhandel mit dieser geringen Anzahl von Vorzugsaktien wäre nicht liquide. Auch würde insbesondere unter Berücksichtigung der Anzahl der auszugebenden

Vorzugsaktien die Schaffung von Allianz-Vorzugsaktien einen unverhältnismäßigen wirtschaftlichen und administrativen Aufwand bedeuten.

**(bb) RAS-Optionspläne**

Aufgrund eines Aktienoptionsplans haben die in § 9.2 des Verschmelzungsplans bezeichneten Führungskräfte der RAS im Februar 2005 die dort genannte Anzahl von Aktienoptionen erhalten, die zum Erwerb der gleichen Anzahl RAS-Stammaktien gemäß den in § 9.2 genannten Bedingungen berechtigen. Im Hinblick auf die Verschmelzung der RAS auf die Allianz war sicherzustellen, dass den genannten Führungskräften als Ersatz für ihre Optionsrechte auf RAS-Aktien gleichwertige Rechte gewährt wurden. Dabei war auch zu berücksichtigen, dass Aktienoptionspläne in Italien steuerlich begünstigt werden. Gewinne sind lediglich mit 12,5 % zu versteuern. Deshalb waren die gleichwertigen Rechte unter Berücksichtigung der steuerlichen Anforderungen auszugestalten. Um dies herzustellen, sind die Berechtigten so gestellt, als hätten sie von Anfang an Optionen auf Aktien der Allianz SE erhalten. Der Ausübungspreis für eine Aktie der Allianz SE, die statt RAS-Aktien zu gewähren ist, war daher unter den gleichen Kriterien zu ermitteln, zu denen der Ausübungspreis für die RAS-Aktien ermittelt wurde. Dementsprechend wurde der Ausübungspreis in Höhe des Durchschnittskurses der Allianz-Aktie für den Zeitraum vom 31. Dezember 2004 bis 31. Januar 2005 festgelegt, d.h. in Höhe von EUR 93,99. Darüber hinaus war, um die Gleichwertigkeit zu wahren, das Umtauschverhältnis zur Ermittlung der Anzahl von Aktien der Allianz SE, die nunmehr statt RAS-Aktien bei Ausübung des Optionsrechts zu gewähren sind, auch unter Berücksichtigung des Wertverhältnisses der RAS-Aktien zu Allianz-Aktien bezogen auf die festgelegten Ausübungspreise in Höhe von EUR 17,085 zu EUR 93,99 zu berechnen. Die Allianz beabsichtigt, die Ansprüche auf Gewährung von Aktien der Allianz SE aus den eigenen Aktien zu bedienen.

**j) Sondervorteile (§ 10 des Verschmelzungsplans)**

Gemäß Art. 20 Abs. 1 lit. g) SE-Verordnung muss der Verschmelzungsplan jeden besonderen Vorteil regeln und offen legen, der im Rahmen der Verschmelzung den Sachverständigen, die den Verschmelzungsplan prüfen, oder den Mitgliedern der Verwaltungs-, Leitungs-, Aufsichts- oder Kontrollorgane der sich verschmelzenden Gesellschaften, also Allianz und RAS, gewährt wird. Dabei wurden aus Gründen größtmöglicher Transparenz auch die Abschlussprüfer berücksichtigt.

Bis auf die in § 9.2 und § 10.2 und – aus Gründen rechtlicher Vorsorge – in § 10.3 und § 10.4 des Verschmelzungsplans genannten Sondervorteile werden keinem der vorgenannten Personenkreise und diesen angehörenden Personen der RAS und der Allianz bzw. ihrer Abschlussprüfer, Verschmelzungsprüfer oder sonstigen Sachverständigen besondere Vorteile gewährt.

Dem geschäftsführenden Mitglied (*Amministratore Delegato*) des Verwaltungsrats (*Consiglio di Amministrazione*) der RAS, Herrn Paolo Vagnone, sowie weiteren Führungskräften der RAS Gruppe, die nicht Mitglied im Verwaltungsrat der RAS sind, wurde im Vorfeld der Verschmelzung das Recht eingeräumt, ihre im Jahr 2004 gewährten Aktienoptionen vorzeitig – während der Laufzeit des freiwilligen öffentlichen Barangebotes und nicht erst während des im Aktienoptionsplan

ursprünglich bestimmten Ausübungszeitraums vom 1. Februar 2006 bis zum 31. Januar 2011 – auszuüben. Von diesem Recht haben alle Berechtigten Gebrauch gemacht mit der Folge, dass RAS diesen Berechtigten insgesamt 680.000 RAS-Stammaktien zum Ausübungspreis von EUR 14,324 je RAS-Stammaktie gewährt hat. Darüber hinaus erhalten das geschäftsführende Mitglied (*Amministratore Delegato*) des Verwaltungsrats (*Consiglio di Amministrazione*) der RAS, Herr Paolo Vagnone, und weitere Führungskräfte der RAS als Berechtigte des Aktienoptionsplans von Februar 2005 Rechte zum Bezug von Aktien der Allianz SE. Siehe hierzu im Einzelnen unter Abschnitt i)(bb).

Aus Gründen rechtlicher Vorsorge ist unter § 10.3 des Verschmelzungsplans darauf hingewiesen worden, dass davon auszugehen ist, dass – unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeit des Aufsichtsrats der Allianz – die ab 1. Januar 2006 amtierenden Mitglieder des Vorstands der Allianz zu Vorständen der Allianz SE bestellt werden. Die betroffenen Personen sind in § 10.3 aufgezählt. Darüber hinaus sollen Mitglieder und Ersatzmitglieder aus dem Kreis der Anteilseignervertreter des Aufsichtsrats der Allianz zu Mitgliedern bzw. Ersatzmitgliedern des Aufsichtsrats der Allianz SE bestellt werden. Siehe hierzu im Einzelnen die Erläuterungen zu § 6 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 Satz 1 der Satzung der Allianz SE.

Aus Gründen rechtlicher Vorsorge wird schließlich unter § 10.4 des Verschmelzungsplans darauf hingewiesen, dass Mitglieder des Verwaltungsrats (*Consiglio di Amministrazione*) der RAS und des Kontrollorgans *Collegio Sindacale* im Zuge der Ausgliederung des Geschäfts der RAS bereits vor Wirksamwerden der Verschmelzung zu Mitgliedern des Verwaltungsrats bzw. des Kontrollorgans *Collegio Sindacale* der RAS Italia S.p.A. bestellt wurden. Die betroffenen Personen werden in § 10.4 aufgezählt.

**k) Rechte von Gläubigern und Minderheitsaktionären (§ 11 i.V.m. Anlage II des Verschmelzungsplans)**

Gemäß Art. 21 SE-Verordnung sind für jede der sich verschmelzenden Gesellschaften im Amtsblatt des betreffenden Mitgliedstaats folgende Angaben bekannt zu machen: Rechtsform, Firma und Sitz der sich verschmelzenden Gesellschaften, das Register, bei dem die in Art. 3 Abs. 2 der Richtlinie 68/151/EWG genannten Urkunden für jede der sich verschmelzenden Gesellschaften hinterlegt worden sind, sowie die Nummer der Eintragung in das Register, ein Hinweis auf die Modalitäten für die Ausübung der Rechte der Gläubiger der betreffenden Gesellschaft gemäß Art. 24 SE-Verordnung sowie die Anschrift, unter der erschöpfende Auskünfte über diese Modalitäten kostenlos eingeholt werden können, ein Hinweis auf die Modalitäten für die Ausübung der Rechte der Minderheitsaktionäre der betreffenden Gesellschaft gemäß Art. 24 SE-Verordnung sowie die Anschrift, unter der erschöpfende Auskünfte über diese Modalitäten kostenlos eingeholt werden können, und die für die SE vorgesehene Firma und ihr künftiger Sitz.

Diese Angaben sind nach § 5 SE-Ausführungsgesetz dem Registergericht bei Einreichung des Verschmelzungsplans mitzuteilen. Das Registergericht hat diese Angaben zusammen mit dem nach § 61 Satz 2 UmwG vorgeschriebenen Hinweis auf die Einreichung des Verschmelzungsplans beim Handelsregister bekannt zu machen.

Die Angaben sind in Anlage II des Verschmelzungsplans enthalten und werden nachfolgend wiedergegeben und erläutert.

**(aa) Rechte von Gläubigern der Allianz und der RAS**

**(1) Gläubiger der Allianz**

Für die Gläubiger der Allianz gilt Art. 24 SE-Verordnung i.V.m. § 22 UmwG, der ein Recht auf Sicherheitsleistung vorsieht, wenn die Gläubiger glaubhaft machen, dass durch die Verschmelzung die Erfüllung ihrer Forderung gefährdet wird.

Nach § 22 Abs. 1 UmwG ist den Gläubigern der Allianz Sicherheit zu leisten, soweit sie nicht Befriedigung verlangen können, wenn sie binnen sechs Monaten nach dem Tag, an dem die Eintragung der Verschmelzung in das Register des Sitzes der Allianz nach § 19 Abs. 3 UmwG als bekannt gemacht gilt, ihren Anspruch nach Grund und Höhe schriftlich anmelden. Die Eintragung der Verschmelzung gilt als bekannt gemacht mit Bekanntmachung der Eintragung der Verschmelzung ihrem ganzen Inhalt nach durch den Bundesanzeiger und durch mindestens ein weiteres Blatt. Die Bekanntmachung gilt als erfolgt mit Ablauf des Tages, an dem jeweils das letzte der die Bekanntmachung enthaltenden Blätter erschienen ist.

Dieses Recht steht den Gläubigern der Allianz jedoch nur zu, wenn sie glaubhaft machen, dass durch die Verschmelzung die Erfüllung ihrer Forderung gefährdet wird. Die Gläubiger sind in der Bekanntmachung der jeweiligen Eintragung auf dieses Recht hinzuweisen. Gemäß § 22 Abs. 2 UmwG steht das Recht, Sicherheitsleistung zu verlangen, Gläubigern nicht zu, die im Falle der Insolvenz ein Recht auf vorzugsweise Befriedigung aus einer Deckungsmasse haben, die nach gesetzlicher Vorschrift zu ihrem Schutz errichtet und staatlich überwacht ist. Außerdem ist das Gläubigerschutzrecht in § 22 UmwG i.V.m. Art. 24 Abs. 1 SE-VO im Fall einer grenzüberschreitenden Verschmelzung wie im vorliegenden Fall auf die Gläubiger der in Deutschland ansässigen Gesellschaft – also der Allianz – beschränkt. Die Gläubiger der RAS werden durch die Gläubigerschutzvorschriften des italienischen Rechts geschützt.

Für Anleihegläubiger der Allianz (insbesondere Gläubiger von Wandel-, Options- und Gewinnanleihen) sowie für Inhaber von mit Sonderrechten ausgestatteten Wertpapieren außer Aktien (z.B. Inhaber von Genussscheinen der Allianz) sind keine besonderen Maßnahmen vorgesehen. Für sie gelten die vorstehend beschriebenen Gläubigerschutzrechte.

Die speziellen Gläubigerschutzrechte nach §§ 8, 13 SE-Ausführungsgesetz finden hier keine Anwendung, weil der künftige Sitz der SE aus deutscher Sicht im Inland sein wird.

**(2) Gläubiger der RAS**

Die Gläubiger der RAS sind gemäß Art. 24 SE-Verordnung i.V.m. Art. 2503 des italienischen Zivilgesetzbuches (*Codice Civile*) befugt, die Verschmelzung anzufechten, indem sie innerhalb einer 60-Tages-Frist Einspruch dagegen einlegen. Nach Ablauf der 60-Tages-Frist ist die Einlegung eines Einspruchs nicht mehr

möglich. Ein Einspruch führt dazu, dass die Verschmelzung einstweilen nicht vollzogen werden kann. Wird der Einspruch nicht verworfen, ist die einzige mögliche Rechtsfolge die Anordnung einer Sicherheitsleistung durch das Gericht. Im übrigen kann die Gesellschaft den Einspruch durch Befriedigung des Gläubigers abwenden.

**(bb) Rechte der Minderheitsaktionäre der Allianz und der RAS gemäß Art. 24 Abs. 2 SE-Verordnung**

**(1) Allianz**

Aktionäre der Allianz können gegen den Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz vom 8. Februar 2006, mit dem der Verschmelzung zugestimmt wird, Nichtigkeits- und Anfechtungsklage erheben.

Die Nichtigkeitsklage muss binnen eines Monats nach der Beschlussfassung erhoben werden (§ 14 Abs. 1 UmwG). Sie kann nur auf im Gesetz genannten Nichtigkeitsgründe gestützt werden (§ 241 AktG). Ausschließlich zuständig ist das Landgericht München I, Deutschland, als das Landgericht, in dessen Bezirk die Allianz ihren Sitz hat.

Die Anfechtungsklage muss ebenfalls innerhalb eines Monats nach Beschlussfassung der Hauptversammlung erhoben werden. Sie kann grundsätzlich auf jede Verletzung des Gesetzes oder der Satzung gestützt werden. Anfechtungsbefugt ist jeder in der Hauptversammlung erschienene Aktionär, wenn er gegen den Beschluss Widerspruch zur Niederschrift erklärt hat. Nicht erschienene Aktionäre sind nur anfechtungsbefugt, wenn sie zu der Hauptversammlung zu Unrecht nicht zugelassen worden sind, die Versammlung nicht ordnungsgemäß einberufen, der Gegenstand der Beschlussfassung nicht ordnungsgemäß bekannt gemacht worden ist oder soweit die Anfechtungsklage auf § 243 Abs. 2 AktG (Erlangen von Sondervorteilen) gestützt ist. Ausschließlich zuständig ist auch für die Anfechtungsklage das Landgericht München I, Deutschland, als das Landgericht, in dessen Bezirk die Allianz ihren Sitz hat.

Wird der Hauptversammlungsbeschluss aufgrund Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage durch rechtskräftiges Urteil für nichtig erklärt, wirkt das Urteil für und gegen alle Aktionäre sowie die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, auch wenn sie nicht Partei sind. Eine Nichtigerklärung des Beschlusses der Hauptversammlung kommt nicht in Betracht, wenn der Beschluss zwischenzeitlich aufgrund eines Freigabeverfahrens nach § 16 Abs. 3 UmwG ins Handelsregister der Allianz eingetragen und die Verschmelzung dadurch wirksam geworden ist. In diesem Fall wäre die Allianz nach § 16 Abs. 3 Satz 6 UmwG verpflichtet, dem Antragsgegner des Freigabeverfahrens den Schaden zu ersetzen, der ihm aus der auf dem Freigabebeschluss beruhenden Eintragung der Verschmelzung entstanden ist. Die Beseitigung der Wirkungen der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der Allianz kann nicht als Schadensersatz verlangt werden.

Die Verfahrensbeendigung einer Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage, gleich aus welchem Grund, ist von der Allianz unverzüglich in den Gesellschaftsblättern bekannt zu machen (§ 248a Satz 1 AktG). Die Bekanntmachung der Verfahrensbeendigung hat nach §§ 248a Satz 2, 149 Abs. 2 und 3 AktG deren Art, alle mit ihr im

Zusammenhang stehenden Vereinbarungen, einschließlich Nebenabreden, im vollständigen Wortlaut sowie die Namen der Beteiligten zu enthalten. Etwaige Leistungen der Allianz und ihr zurechenbare Leistungen Dritter sind gesondert zu beschreiben und hervorzuheben. Die vollständige Bekanntmachung ist Wirksamkeitsvoraussetzung für alle Leistungspflichten. Die Wirksamkeit von verfahrensbeendenden Prozesshandlungen bleibt hiervon unberührt. Trotz Unwirksamkeit bewirkte Leistungen können zurückgefordert werden. Die vorstehenden Regelungen gelten entsprechend für Vereinbarungen, die zur Vermeidung eines Prozesses geschlossen werden.

Aktionäre der Allianz haben im vorliegenden Fall kein Barabfindungsrecht. Zwar haben die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft nach § 7 SE-Ausführungsgesetz ein Barabfindungsrecht, sofern der Sitz der künftigen SE aus deutscher Sicht im Ausland ist. Da die Allianz aufnehmende Gesellschaft ist und der künftige Sitz der Allianz SE Deutschland sein wird, das heißt der bisherige Sitz der Allianz unverändert fortbesteht, findet § 7 SE-Ausführungsgesetz keine Anwendung.

## **(2) RAS**

Minderheitsaktionären der RAS stehen zum einen die bereits beschriebenen Barabfindungsrechte zu (siehe dazu e)).

Ferner können RAS-Aktionäre, die einzeln oder gemeinsam mindestens 0,1 % des durch RAS-Stammaktien repräsentierten Grundkapitals halten, Nichtigkeitsklage gegen den Beschluss der außerordentlichen Gesellschafterversammlung der RAS-Stammaktionäre vom 3. Februar 2006 erheben. Eine Nichtigkeitsklage kann innerhalb von 90 Tagen ab dem Datum, an dem der Hauptversammlungsbeschluss beim Unternehmensregister (*Registro delle Imprese*) in Mailand, Italien, eingetragen wurde, erhoben werden. Jede Nichtigkeitsklage muss auf besondere, im italienischen Recht bestimmte Gründe gestützt werden. Die ausschließliche Zuständigkeit liegt beim Gericht von Mailand (*Foro di Milano*) als dem Gericht, in dessen Bezirk die RAS ihren Sitz hat. Den RAS-Aktionären steht kein Recht zur Kontrolle und Änderung der Umtauschverhältnisse der Aktien zu. Stünde ihnen ein solches Recht zu, müsste dem die Hauptversammlung der Allianz zustimmen (Art. 25 Abs. 3 SE-Verordnung).

## **l) Angaben zum Verfahren zur Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer (§ 12 des Verschmelzungsplans)**

§ 12 des Verschmelzungsplans enthält die gemäß Art. 20 Abs. 1 lit. i) SE-Verordnung erforderlichen Angaben zu dem Verfahren, nach dem die Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer gemäß der SE-Beteiligungsrichtlinie, dem SE-Beteiligungsgesetz und den jeweiligen die SE-Beteiligungsrichtlinie umsetzenden nationalen Gesetzen, in den übrigen Mitgliedstaaten der EU und den Vertragsstaaten des EWR, in denen die Allianz Gruppe tätig ist, geschlossen wird (siehe hierzu auch Abschnitt IV.2.c)). Die Vorschrift enthält ferner Angaben zu den Auswirkungen der Verschmelzung auf die Arbeitnehmer der Allianz Gruppe.

Die Angaben im Verschmelzungsplan und die Erläuterungen hierzu in diesem Bericht können nur aus einer *ex-ante* Perspektive erfolgen. Zur konstituierenden Sitzung des

Besonderen Verhandlungsgremiums, das die Verhandlungen mit den Leitungen der beteiligten Gesellschaften, also der Allianz und der RAS, zu führen hat, kann nämlich erst nach Benennung der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums, spätestens aber nach Ablauf von zehn Wochen nach Einleitung des Verfahrens durch die vorgeschriebene Information eingeladen werden. Unter Berücksichtigung dieser Zehn-Wochen-Frist bedeutet dies, dass die Verhandlungen Mitte März 2006, also ca. sechs Wochen nach der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz bzw. der außerordentlichen Gesellschafterversammlungen der RAS-Stammaktionäre und RAS-Vorzugsaktionäre, beginnen können.

**(aa) Grundsätze und Begriffe (§ 12.1 des Verschmelzungsplans)**

Zur Sicherung der erworbenen Rechte der Arbeitnehmer der Allianz und der RAS über ihre Beteiligung an Entscheidungen ihrer jeweiligen Unternehmen ist im Zusammenhang mit der Verschmelzung und der damit verbundenen Gründung einer SE ein Verfahren über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE durchzuführen. Ziel ist der Abschluss einer Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der SE, insbesondere also über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat der Allianz SE und das Verfahren zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer entweder durch die Bildung eines SE-Betriebsrats oder in einer sonstigen zu vereinbarenden Weise.

§ 12.1 enthält eine einleitende Beschreibung der Grundsätze und relevanten Begriffe im Zusammenhang mit dem Verfahren über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE.

Das Verfahren zur Beteiligung der Arbeitnehmer ist geprägt von dem Grundsatz des Schutzes der erworbenen Rechte der Arbeitnehmer der an der Gründung der SE beteiligten Unternehmen, also der Allianz und der RAS. Der Umfang der Beteiligung der Arbeitnehmer in der SE wird durch die Begriffsbestimmung in § 2 Abs. 8 SE-Beteiligungsgesetz, der im Wesentlichen Art. 2 lit. h) der SE-Beteiligungsrichtlinie folgt, bestimmt.

- „Beteiligung der Arbeitnehmer“ ist danach der Oberbegriff für jedes Verfahren – insbesondere aber die Unterrichtung, Anhörung und Mitbestimmung –, das es den Vertretern der Arbeitnehmer ermöglicht, auf die Beschlussfassung innerhalb der Gesellschaft Einfluss zu nehmen.
- „Unterrichtung“ bezeichnet in diesem Zusammenhang die Unterrichtung des SE-Betriebsrats oder anderer Arbeitnehmervertreter durch die Leitung der SE über Angelegenheiten, welche die SE selbst oder eine ihrer Tochtergesellschaften oder einen ihrer Betriebe in einem anderen Mitgliedstaat betreffen oder die über die Befugnisse der zuständigen Organe auf der Ebene des einzelnen Mitgliedstaates hinausgehen.
- „Anhörung“ meint neben der Stellungnahme der Arbeitnehmervertreter zu entscheidungserheblichen Vorgängen den Austausch zwischen Arbeitnehmervertretern und Unternehmensleitung und die Beratung mit dem Ziel zur Einigung, wobei die Leitung der SE jedoch in ihrer Entscheidung frei bleibt.

- Die weitestgehende Einflussnahme wird durch die „Mitbestimmung“ gewährt; sie bezieht sich entweder auf das Recht, Mitglieder des Aufsichtsrats zu bestellen oder zu wählen oder alternativ diese selbst vorzuschlagen oder Vorschlägen Dritter zu widersprechen.

**(bb) Gegenwärtige Situation; Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer (§ 12.2 des Verschmelzungsplans)**

§ 12.2 beschreibt zunächst die gegenwärtige Situation in der Allianz Gruppe, einschließlich der RAS, im Hinblick auf die Beteiligung der Arbeitnehmer auf unternehmerischer und betrieblicher Ebene (Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat, Betriebsratsstruktur). Ferner enthält § 12.2 Angaben zu den Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer.

**(1) Gegenwärtige Situation**

Die Allianz besitzt als Konzernobergesellschaft derzeit einen nach dem MitbestG 1976 paritätisch zusammengesetzten Aufsichtsrat mit zwanzig Mitgliedern. Im Hinblick auf die Wahl der zehn Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Allianz sind derzeit nur die in Deutschland tätigen Arbeitnehmer der Konzernunternehmen nach Maßgabe des MitbestG 1976 aktiv und passiv wahlberechtigt.

Darüber hinaus bestehen in anderen Gruppenunternehmen auf Basis der jeweils einschlägigen Vorschriften weitere Aufsichtsräte, in denen die Arbeitnehmer Mitbestimmungsrechte haben. Der höchste Anteil der Arbeitnehmer in den Organen der beteiligten Gesellschaften – also der Allianz und der RAS – besteht in der Allianz. In der RAS sind die Arbeitnehmer im Verwaltungsrat nicht vertreten, da dies im italienischen Recht nicht vorgesehen ist. Bei der Allianz besteht derzeit neben den Betriebsräten der einzelnen Betriebe und den Gesamtbetriebsräten der einzelnen deutschen Konzernunternehmen ein Konzernbetriebsrat, die sämtlich von der Gründung der SE nicht betroffen sind. Bei der RAS bestehen Betriebsräte. Darüber hinaus besteht in der Allianz Gruppe aufgrund der Vereinbarung über die länderübergreifende Unterrichtung und Anhörung von Allianz-Arbeitnehmern in der Fassung des 3. Nachtrags vom 31. März 2003 zwischen der Allianz und den Gesamtbetriebsräten der Allianz ein Europäischer Betriebsrat (Allianz Europe Committee – „AEC“).

**(2) Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer**

Die SE-Gründung selbst hat für die Arbeitnehmer der Allianz Gruppe grundsätzlich keine Auswirkungen. Ihre Arbeitsverhältnisse werden wie bisher mit der betreffenden Gruppengesellschaft fortgeführt; im Fall der Arbeitnehmer der Allianz werden deren Arbeitsverhältnisse unverändert mit der Allianz SE fortgeführt.

Mit Wirksamkeit der Verschmelzung und Umwandlung der Allianz in eine SE enden die Ämter der Arbeitnehmervertreter ebenso wie die Ämter der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat. Die Regelungen des MitbestG 1976 zur Vertretung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat der Allianz werden ersetzt durch das Regelwerk des SE-Beteiligungsgesetzes und dessen Gebote.

Für die Mitglieder betrieblicher Arbeitnehmervertretungen der Allianz und der Allianz Gruppe ergeben sich durch die Umwandlung in eine SE keine Änderungen. Die bestehenden Betriebsräte, Gesamtbetriebsräte, Wirtschaftsausschüsse, der Unternehmensausschuss, der Konzernbetriebsrat und sonstige betriebliche Arbeitnehmervertretungen bleiben erhalten. Lediglich der Fortbestand des AEC hängt vom Ausgang des Verfahrens über die Beteiligung der Arbeitnehmer ab; in jedem Fall würde der AEC im Rahmen der gesetzlichen Auffanglösung durch einen SE-Betriebsrat ersetzt (§§ 22 ff. SE-Beteiligungsgesetz).

Durch die der Verschmelzung der RAS auf die Allianz vorgelagerte Ausgliederung ihres Geschäfts (mit Ausnahme bestimmter Beteiligungen und weiterer Vermögensgegenstände) auf die RAS Italia S.p.A. (zukünftig firmierend unter RAS S.p.A.) ergeben sich für die Arbeitnehmer der RAS Besonderheiten. Die überwiegende Mehrzahl der Arbeitnehmer der RAS wird dadurch zu Arbeitnehmern der RAS Italia S.p.A. Ca. 60 Arbeitnehmer werden nicht zu Arbeitnehmern der RAS Italia S.p.A., sondern bleiben zunächst Arbeitnehmer der RAS und werden mit Wirksamwerden der Verschmelzung zu Arbeitnehmern der Allianz SE. Der Übergang der Arbeitsverhältnisse wirkt nicht auf den Verschmelzungstichtag zurück.

Am 25. Oktober 2005 haben die Allianz AG, die RAS und die Gewerkschaften R.S.A. FISAC/Cgil (Federazione Italiana Sindacale Lavoratori Assicurazioni Credito / Confederazione Generale Italiana del Lavoro), FIBA/Cisl (Federazione Italiana Bancari e Assicurativi / Confederazione Italiana Sindacati Lavoratori), UILCA/UIL (UIL Credito e Assicurazioni / Unione Italiana del Lavoro), FNA (Federazione Nazionale Assicuratori) und SNFIA (Sindacato Nazionale Funzionari Imprese Assicuratrici) eine Vereinbarung geschlossen, die für die von den vorgenannten Organisationen vertretenen Arbeitnehmer folgendes vorsieht:

- Diejenigen Arbeitsverhältnisse, die auf die RAS Italia S.p.A. übergehen, werden von letzterer zu den gleichen Bedingungen wie bisher, einschließlich kollektivvertraglicher Regelungen, fortgesetzt.
- Diejenigen RAS-Arbeitnehmer, die mit Wirksamwerden der Verschmelzung zu Arbeitnehmern der Allianz SE werden, werden an ihren bisherigen Arbeitsplätzen weiterbeschäftigt. Ihre Arbeitsverhältnisse werden zu den gleichen Bedingungen fortgeführt, einschließlich der im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung geltenden italienischen kollektivvertraglichen Regelungen.
- Die bei der RAS derzeit bestehenden kollektivvertraglichen Regelungen gelten auch für nach der Ausgliederung und der Verschmelzung neu eingestellte Arbeitnehmer.
- Falls sich die Allianz SE entschließen sollte, diejenigen Tätigkeiten einzustellen, die von den auf sie übergehenden italienischen Mitarbeitern ausgeführt werden, haben die betroffenen Mitarbeiter das Recht, innerhalb von 30 Tagen eine Anstellung bei der RAS Italia S.p.A. zu gleichen Arbeitsbedingungen und in der gleichen Position zu verlangen.

Soweit Mitarbeiter der RAS Berechtigte von Aktienoptionsplänen der RAS sind, konnten sie ihre in 2004 gewährten Optionsrechte zum Erwerb von RAS-Stammaktien vorzeitig, d.h. während der Laufzeit des freiwilligen öffentlichen Barangebots im Oktober und November 2005 ausüben (siehe § 10.2 des Verschmelzungsplans und die Erläuterungen hierzu unter Abschnitt j)). Bei Ausübung ausstehender Optionen aus dem Aktienoptionsplan 2005 werden Aktien der Allianz SE gewährt (siehe § 9.2 des Verschmelzungsplans und die Erläuterungen hierzu unter Abschnitt i)).

Unabhängig von der Verschmelzung erfolgt unterhalb der Ebene der Allianz und der zukünftigen Allianz SE bereits vor Wirksamwerden der Verschmelzung eine umfassende Reorganisation u.a. des deutschen Versicherungsgeschäfts der Allianz Gruppe, einschließlich einer Bündelung dieses Geschäftes in einer Deutschland-Holding (zu dieser Reorganisation siehe Abschnitt II.1.c)(aa)). Die damit einhergehenden Veränderungen für die Arbeitnehmer sind nicht Folge der Verschmelzung und SE-Gründung und werden daher in diesem Bericht nicht näher erläutert.

**(cc) Einleitung des Verfahrens über die Beteiligung der Arbeitnehmer (§ 12.3 des Verschmelzungsplans)**

§ 12.3 beschreibt die Einleitung des Verfahrens über die Beteiligung der Arbeitnehmer in Form der hierfür gesetzlich vorgesehenen Information der Arbeitnehmer und der betroffenen Arbeitnehmervertretungen. Die zur Verfügung zu stellenden Informationen sind gesetzlich geregelt und werden ebenfalls in § 12.3 aufgelistet.

Die Einleitung des Verfahrens der Beteiligung der Arbeitnehmer erfolgt nach den Vorschriften des SE-Beteiligungsgesetzes. Dieses sieht vor, dass die Leitungen der beteiligten Gesellschaften, d.h. der Vorstand der Allianz und der Verwaltungsrat der RAS, die Arbeitnehmer zur Bildung eines Besonderen Verhandlungsgremiums auffordern und die Arbeitnehmer bzw. ihre betroffenen Arbeitnehmervertretungen über das Gründungsvorhaben informieren.

Einzuleiten ist das Verfahren – durch die vorgeschriebene Information – unaufgefordert und unverzüglich, nachdem die Leitungen der Allianz und der RAS den von ihnen gemeinsam aufgestellten Verschmelzungsplan offengelegt haben.

Die vorgeschriebene Information der Arbeitnehmer bzw. ihrer betroffenen Vertretungen erstreckt sich insbesondere auf:

- die Identität und Struktur der Allianz und der RAS, der betroffenen Tochtergesellschaften und der betroffenen Betriebe und deren Verteilung auf die Mitgliedstaaten;
- die in diesen Gesellschaften und Betrieben bestehenden Arbeitnehmervertretungen;

- die Zahl der in diesen Gesellschaften und Betrieben jeweils beschäftigten Arbeitnehmer und die daraus zu errechnende Gesamtzahl der in einem Mitgliedstaat beschäftigten Arbeitnehmer, und
- die Zahl der Arbeitnehmer, denen Mitbestimmungsrechte in den Organen dieser Gesellschaften zustehen.

**(dd) Konstituierung des Besonderen Verhandlungsgremiums (§ 12.4 des Verschmelzungsplans)**

Es ist gesetzlich vorgesehen, dass die Arbeitnehmer bzw. ihre betroffenen Arbeitnehmervertretungen innerhalb von zehn Wochen nach Einleitung des Verfahrens durch die vorgeschriebene Information der Arbeitnehmer bzw. ihrer betroffenen Arbeitnehmervertretungen die Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums wählen oder bestellen sollen, das aus Vertretern der Arbeitnehmer aus allen betroffenen EU-Mitgliedstaaten und betroffenen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) zusammengesetzt ist, in denen die Allianz Gruppe Arbeitnehmer beschäftigt.

Die Bildung und die Zusammensetzung des Besonderen Verhandlungsgremiums wird in § 12.4 beschrieben. Sie richtet sich im Grundsatz nach deutschem Recht (§ 4 bzw. § 5 SE-Beteiligungsgesetz). Für die Wahl bzw. Bestellung der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums aus den einzelnen EU-Mitgliedstaaten und den EWR-Vertragsstaaten sind allerdings die jeweiligen nationalen Vorschriften einschlägig. Die Konstituierung des Besonderen Verhandlungsgremiums liegt in der Verantwortung der Arbeitnehmer und ihrer betroffenen Arbeitnehmervertretungen bzw. der für sie zuständigen Gewerkschaften.

Auf Grundlage der Personalzahlen der Allianz Gruppe (einschließlich RAS) zum 30. November 2005 würde sich das Besondere Verhandlungsgremium folgendermaßen zusammensetzen.

	Anzahl Arbeitnehmer	% (gerundet)	Delegierte im Besonderen Verhandlungsgremium
Belgien	1.532	1,2	1
Dänemark	55	0,0	1
Deutschland	73.476	57,7	6
Estland	3	0,0	1
Finnland	15	0,0	1
Frankreich	16.588	13,0	2
Griechenland	441	0,3	1
Großbritannien	8.894	7,0	1
Irland	889	0,7	1
Island	0	0,0	0
Italien	8.112	6,4	1
Lettland	5	0,0	1
Liechtenstein	0	0,0	0
Litauen	32	0,0	1
Luxemburg	529	0,4	1
Malta	0	0,0	0

	Anzahl Arbeitnehmer	% (gerundet)	Delegierte im Besonderen Verhandlungsgremium
Niederlande	1.816	1,4	1
Norwegen	16	0,0	1
Österreich	3.206	2,5	1
Polen	1.197	0,9	1
Portugal	993	0,8	1
Schweden	34	0,0	1
Slovakei	2.693	2,1	1
Slovenien	0	0,0	0
Spanien	2.937	2,3	1
Tschechische Republik	904	0,7	1
Ungarn	2.870	2,3	1
Zypern	1	0,0	1
Total	127.238	100	30

Im Hinblick auf § 5 Abs. 2 SE-Beteiligungsgesetz ist es möglich, dass ein zweiter Vertreter für Italien in das Besondere Verhandlungsgremium zu wählen bzw. zu bestellen ist. Das ist dann der Fall, wenn die RAS als beteiligte Gesellschaft durch den für Italien bestellten oder gewählten Vertreter nicht vertreten wird.

Treten während der Tätigkeitsdauer des Besonderen Verhandlungsgremiums solche Änderungen in der Struktur oder Arbeitnehmerzahl der beteiligten Gesellschaften, der betroffenen Tochtergesellschaften oder der betroffenen Betriebe ein, dass sich die konkrete Zusammensetzung des Besonderen Verhandlungsgremiums ändern würde, so ist das Besondere Verhandlungsgremium entsprechend neu zusammenzusetzen (§ 5 Abs. 4 SE-Beteiligungsgesetz).

**(ee) Beginn und Gegenstand der Verhandlungen (§ 12.5 des Verschmelzungsplans)**

Nach der Benennung der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums, spätestens aber nach Ablauf von zehn Wochen nach Einleitung des Verfahrens durch die vorgeschriebene Information, können die Leitungen der beteiligten Gesellschaften, also der Allianz und der RAS, zur konstituierenden Sitzung des Besonderen Verhandlungsgremiums einladen.

Für die Verhandlungen ist gesetzlich eine Dauer von bis zu sechs Monaten vorgesehen, die allerdings durch einvernehmlichen Beschluss der Verhandlungsparteien auf bis zu ein Jahr verlängert werden kann.

Mit dem Tag, zu dem die Leitungen der beteiligten Gesellschaften, d.h. der Vorstand der Allianz und der Verwaltungsrat der RAS, zu der konstituierenden Sitzung des Besonderen Verhandlungsgremiums eingeladen haben, beginnen die Verhandlungen zu laufen.

Das Verhandlungsverfahren findet auch dann statt, wenn die Zehn-Wochen-Frist für die Bestellung einzelner oder aller Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums, aus Gründen, die die Arbeitnehmer zu vertreten haben, überschritten wird (§ 11 Abs. 2 Satz 1 SE-Beteiligungsgesetz). Es liegt daher im Interesse der

Arbeitnehmer, die Wahl oder die Bestellung der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums innerhalb der Zehn-Wochen-Frist abzuschließen. Verzögerungen, die nicht von den Arbeitnehmern zu vertreten sind, müssen von den Leitungen der Allianz und der RAS hingenommen werden und können zu einer Verlängerung des Verfahrens führen.

Während der laufenden Verhandlungen gewählte oder bestellte Mitglieder können sich jederzeit an dem Verhandlungsverfahren beteiligen (§ 11 Abs. 2 Satz 2 SE-Beteiligungsgesetz). Ein verspätet hinzukommendes Mitglied muss aber den Verhandlungsstand akzeptieren, den es vorfindet. Ein Anspruch auf Verlängerung der sechsmonatigen Verhandlungsfrist (§ 20 SE-Beteiligungsgesetz) besteht nicht. Ziel der Verhandlungen ist der Abschluss einer Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE. Gegenstand der Verhandlungen ist die Mitbestimmung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat der Allianz SE und die Festlegung des Verfahrens zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer entweder durch Bildung eines SE-Betriebsrats oder in sonstiger Weise.

**(ff) Vereinbarung zur Mitbestimmung (§ 12.6 des Verschmelzungsplans)**

§ 12.6 beschreibt, welche Mindestinhalte eine Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer zum Thema Mitbestimmung zu enthalten hat.

Eine Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer zur Mitbestimmung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat soll mindestens Angaben zur Zahl der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat, zum Verfahren, nach dem diese Arbeitnehmervertreter bestimmt werden, und zu ihren Rechten enthalten. Entsprechend dem Gebot in Art. 40 Abs. 3 SE-Verordnung, § 17 Abs. 1 SE-Ausführungsgesetz wird die Satzung der Allianz SE die Größe des Aufsichtsrats regeln. Die entsprechende Satzungsbestimmung (§ 6 Abs. 1 der Satzung der Allianz SE) sieht einen Aufsichtsrat von zwölf Mitgliedern vor. Die Leitungen der Allianz und der RAS haben sich ferner darauf verständigt, am Prinzip der paritätischen Mitbestimmung festzuhalten. Dementsprechend sieht die Satzung der Allianz SE in § 6 Abs. 1 vor, dass sechs Mitglieder des Aufsichtsrats auf Vorschlag der Arbeitnehmer von der Hauptversammlung zu bestellen sind. Durch diese Regelung wird auch sichergestellt, dass es bei Anwendung der gesetzlichen Auffangregelung nicht notwendig ist, die Satzung anzupassen, da die Satzung bereits eine Regelung für die Berufung der Arbeitnehmervertreter in den Aufsichtsrat vorsieht, die der gesetzlichen Auffangregelung entspricht (§ 35 Abs. 2 SE-Beteiligungsgesetz). Die geographische Zusammensetzung dieser Arbeitnehmervertreter bestimmt sich nach einer etwaigen Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer; kommt eine solche nicht zustande, erfolgt die geographische Verteilung nach der gesetzlichen Auffanglösung gemäß nachstehendem § 12.10 (dazu unten (ii)).

**(gg) Vereinbarung zu Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer (§ 12.7 des Verschmelzungsplans)**

§ 12.7 beschreibt, welchen Mindestinhalt eine Vereinbarung zum Verfahren zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer haben muss.

Insoweit ist in der Vereinbarung festzulegen, ob ein SE-Betriebsrat gebildet wird. Wird er gebildet, sind die Zahl seiner Mitglieder und die Sitzverteilung, die Unterrichts- und Anhörungsbefugnisse, das zugehörige Verfahren, die Häufigkeit der Sitzungen, die bereitzustellenden finanziellen und materiellen Mittel, der Zeitpunkt des Inkrafttretens der Vereinbarung und ihre Laufzeit sowie die Fälle, in denen die Vereinbarung neu ausgehandelt werden soll, und das dabei anzuwendende Verfahren zu vereinbaren. Es ist davon auszugehen, dass die Leitungen der Allianz und der RAS einerseits und das Besondere Verhandlungsgremium andererseits in ihren Verhandlungen über die Bildung eines SE-Betriebsrats die Vereinbarung über die länderübergreifende Unterrichtung und Anhörung von Allianz-Arbeitnehmern in der Fassung des 3. Nachtrags vom 31. März 2003 (Allianz Europe Committee – AEC) sowie die Erfahrungen aus der Zusammenarbeit im AEC zugrundegelegt werden.

Da die Verhandlungsparteien nicht gezwungen sind, einen SE-Betriebsrat zu bilden, können sie auch ein anderes Verfahren vereinbaren, durch das die Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer sichergestellt wird. Dies könnte beispielsweise dadurch geschehen, dass auf der Ebene der nationalen Arbeitnehmervertretungen auch für die Unterrichtung und Anhörung zu SE-relevanten Sachverhalten eine Zuständigkeit begründet wird.

**(hh) Beschlussfassung im Besonderen Verhandlungsgremium (§§ 12.8, 12.9 des Verschmelzungsplans)**

§ 12.8 erläutert die Mehrheitserfordernisse für Beschlussfassungen im Besonderen Verhandlungsgremium. Der Abschluss einer Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer bedarf eines Beschlusses des Besonderen Verhandlungsgremiums, das grundsätzlich mit der Mehrheit seiner Mitglieder, die zugleich die Mehrheit der vertretenen Arbeitnehmer repräsentieren muss, beschließt. Falls die ausgehandelte Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer zu einer Minderung von Mitbestimmungsrechten führen würde, gilt stattdessen ein qualifiziertes Mehrheitserfordernis von zwei Dritteln der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums, die mindestens zwei Drittel der Arbeitnehmer in mindestens zwei Mitgliedstaaten repräsentieren müssen.

Eine Minderung der Mitbestimmungsrechte würde bedeuten, dass der Anteil der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsorgan der SE geringer ist als der höchste in den beteiligten Gesellschaften bestehende Anteil der Arbeitnehmer in den Organen der beteiligten Gesellschaften, also der Allianz und der RAS, oder das Recht, Mitglieder des Aufsichtsorgans der Gesellschaft zu wählen, zu bestellen, zu empfehlen oder abzulehnen, beseitigt oder eingeschränkt wird. In der Allianz besteht im Aufsichtsrat als Organ der Allianz der höchste Anteil von Arbeitnehmern, da lediglich im Aufsichtsrat der Allianz den Arbeitnehmern durch die dort nach dem MitbestG 1976 geltende paritätische Mitbestimmung Mitbestimmungsrechte zustehen, die den in Deutschland tätigen Arbeitnehmern das Recht geben, die Hälfte der zwanzig Mitglieder des Aufsichtsrats der Allianz zu wählen. Im Vergleich zu diesem Status wäre bei Beschlussfassung über die Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer zu prüfen, ob eine Minderung der Mitbestimmungsrechte vorliegt.

§ 12.9 beschreibt die Folgen, wenn das Besondere Verhandlungsgremium beschließt, keine Verhandlungen aufzunehmen oder bereits aufgenommene Verhandlungen

abzubrechen. Das Besondere Verhandlungsgremium könnte theoretisch auch beschließen, keine Verhandlungen aufzunehmen oder bereits aufgenommene Verhandlungen abzubrechen. Auch hierfür wäre die vorstehend beschriebene qualifizierte Mehrheit erforderlich. Der Aufsichtsrat der Allianz SE wäre dann weder auf Basis einer Vereinbarung noch kraft Gesetzes mitbestimmt; die gesetzliche Auffanglösung des SE-Beteiligungsgesetzes würde keine Anwendung finden. Die der Hauptversammlung der Allianz und den Gesellschafterversammlungen der RAS-Stammaktionäre und RAS-Vorzugsaktionäre vorgeschlagene Regelung in § 6 Abs. 1 der Satzung der Allianz SE über die paritätische Besetzung des Aufsichtsrats durch Anteilseignervertreter und Arbeitnehmervertreter würde davon abweichen, so dass die Satzung entweder anzupassen oder die Mitbestimmung allein auf Basis dieser Satzungsregelung durchzuführen wäre.

Keine Verhandlungen aufzunehmen oder bereits aufgenommene Verhandlungen abzubrechen würde ebenfalls bedeuten, dass ein SE-Betriebsrat gleichfalls nicht gebildet wird. Vielmehr würden die Vorschriften über die Unterrichtung und Anhörung in den betroffenen EU-Mitgliedstaaten und den EWR-Vertragsstaaten Anwendung finden, es sei denn, ein Europäischer Betriebsrat besteht. In der Allianz SE würde somit der AEC fortbestehen, dem das Recht auf Unterrichtung und Anhörung weiterhin zustehen würde. Mit dem Beschluss, keine Verhandlungen aufzunehmen oder bereits aufgenommene Verhandlungen abzubrechen, wird das Verfahren über die Beteiligung der Arbeitnehmer beendet, so dass insoweit kein Hindernis für die Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der Allianz besteht.

**(ii) Gesetzliche Auffanglösung (§ 12.10 des Verschmelzungsplans)**

§ 12.10 enthält Angaben zu dem Fall, dass innerhalb der vorgesehenen Frist keine Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Allianz SE zustande kommt. In diesem Fall findet eine gesetzliche Auffanglösung Anwendung; diese kann auch von vorneherein als vertragliche Lösung vereinbart werden.

Im vorliegenden Fall hätte die gesetzliche Auffanglösung im Hinblick auf die Mitbestimmung im Aufsichtsrat zur Folge, dass der im Aufsichtsrat der Allianz geltende Grundsatz paritätischer Mitbestimmung sich bei der Allianz SE fortsetzt, so dass die Hälfte der Mitglieder des Aufsichtsrats der Allianz SE aus Arbeitnehmervertretern bestünde. Dies sieht die der Hauptversammlung der Allianz und den Gesellschafterversammlungen der RAS-Stammaktionäre und RAS-Vorzugsaktionäre vorgelegte zukünftige Satzung der Allianz SE in § 6 Abs. 1 bereits vor. Eine Satzungsanpassung, um die Eintragung der Allianz SE zu erreichen, wäre daher nicht mehr nötig. Die Arbeitnehmervertreter würden nicht mehr allein von den in Deutschland beschäftigten Arbeitnehmern, sondern von allen europäischen Arbeitnehmern bestellt. Auf Grundlage der gegenwärtigen Beschäftigtenzahlen und ihrer Länderverteilung ergäben sich bei einem zwölfköpfigen Aufsichtsrat und sechs Arbeitnehmervertretern vier Sitze für die in Deutschland tätigen Arbeitnehmer, ein Sitz für die in Frankreich tätigen Arbeitnehmer und ein Sitz für die in Großbritannien tätigen Arbeitnehmer der Allianz SE.

Die Arbeitnehmer in Deutschland, Frankreich und Großbritannien müssten nach den in diesen Ländern jeweils geltenden Regeln ihre Arbeitnehmervertreter, die von der

Hauptversammlung der Allianz SE zu wählen sind, benennen. Würde eine Benennung nicht erfolgen, müsste der SE-Betriebsrat sie vornehmen.

Im Hinblick auf die Sicherung des Rechts auf Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer der Allianz SE hätte die gesetzliche Auffanglösung zur Folge, dass ein SE-Betriebsrat zu bilden wäre, dessen Aufgabe in der Sicherung der Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer in der SE bestünde. Er wäre nach §§ 27 ff. SE-Beteiligungsgesetz zuständig für die Angelegenheiten, die die SE selbst, eine ihrer Tochtergesellschaften oder einen ihrer Betriebe in einem anderen Mitgliedstaat betreffen, oder die über die Befugnisse der zuständigen Organe auf der Ebene des einzelnen Mitgliedstaates hinausgehen. Der SE-Betriebsrat wäre jährlich über die Entwicklung der Geschäftslage und die Perspektiven der SE zu unterrichten und anzuhören. Über außergewöhnliche Umstände wäre er zu unterrichten und anzuhören. Die Zusammensetzung des SE-Betriebsrats und die Wahl seiner Mitglieder würde grundsätzlich den Bestimmungen über die Zusammensetzung und Bestellung der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums folgen. Er würde das *Allianz Europe Committee (AEC)* ersetzen.

**(jj) Regelmäßige Überprüfung (§ 12.11 des Verschmelzungsplans)**

In § 12.11 finden sich Angaben zur regelmäßigen Überprüfung der Beteiligung der Arbeitnehmer in der SE im Fall der gesetzlichen Auffanglösung. Während des Bestehens der SE ist in diesem Fall alle zwei Jahre von der Leitung der SE zu prüfen, ob Veränderungen in der SE, ihren Tochtergesellschaften und Betrieben eine Änderung der Zusammensetzung des SE-Betriebsrates erforderlich machen (§ 25 SE-Beteiligungsgesetz). Ferner hat der SE-Betriebsrat gemäß § 26 SE-Beteiligungsgesetz im Fall des Eingreifens der gesetzlichen Auffanglösung vier Jahre nach seiner Einsetzung mit der Mehrheit seiner Mitglieder darüber zu beschließen, ob Verhandlungen über eine Vereinbarung zur Arbeitnehmerbeteiligung in der SE aufgenommen werden sollen oder die bisherige Regelung weiter gelten soll. Wird der Beschluss gefasst, über eine Vereinbarung über die Arbeitnehmerbeteiligung zu verhandeln, so tritt für diese Verhandlungen der SE-Betriebsrat an die Stelle des Besonderen Verhandlungsgremiums.

**(kk) Kosten des Besonderen Verhandlungsgremiums (§ 12.12 des Verschmelzungsplans)**

Wie in § 12.12 ausgeführt, sind die durch die Bildung und Tätigkeit des Besonderen Verhandlungsgremiums entstehenden erforderlichen Kosten von der Allianz und der RAS als Gesamtschuldner sowie nach ihrer Gründung von der Allianz SE zu tragen (§ 19 SE-Beteiligungsgesetz). Die Kostentragungspflicht umfasst die sachlichen und persönlichen Kosten, die im Zusammenhang mit der Tätigkeit des Besonderen Verhandlungsgremiums, insbesondere mit den Verhandlungen, entstehen. Insbesondere sind für die Sitzungen in erforderlichem Umfang Räume, sachliche Mittel (z.B. Telefon, Fax, notwendige Literatur), Dolmetscher und Büropersonal zur Verfügung zu stellen sowie die erforderlichen Reise- und Aufenthaltskosten der Mitglieder des Besonderen Verhandlungsgremiums zu tragen.

**(II) Vorrang des Gesetzes (§ 12.13 des Verschmelzungsplans)**

§ 12.13 stellt klar, dass zwingende gesetzliche Vorschriften über das Arbeitnehmerbeteiligungsverfahren den Regelungen in § 12 des Verschmelzungsplans vorgehen.

**2. Erläuterung der Satzung der Allianz SE**

Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung ändert die Allianz ihre Rechtsform in die einer SE. Die bisherige Satzung der Allianz wird durch eine neue Satzung der Allianz SE ersetzt. Diese Satzung ist Bestandteil des Verschmelzungsplans, dem die Hauptversammlung der Allianz und die Gesellschafterversammlungen der RAS-Stammaktionäre und der RAS-Vorzugsaktionäre zustimmen müssen. In § 3.4 des Verschmelzungsplans ist klarstellend aufgenommen, dass allein die deutsche Fassung der Satzung der Allianz SE nach Wirksamwerden der Verschmelzung verbindlich ist.

Der vorliegende Satzungsentwurf für die Allianz SE basiert auf der bestehenden Satzung der Allianz in der Fassung vom November 2005. Da eine SE mit Sitz in Deutschland weitgehend denselben Bestimmungen des Aktiengesetzes wie eine deutsche Aktiengesellschaft unterliegt, konnten die Bestimmungen der derzeitigen Satzung der Allianz weitgehend für die Satzung der künftigen Allianz SE übernommen werden.

Nachstehend wird der Entwurf der Satzung für die Allianz SE wie folgt erläutert:

**a) Firma, Sitz, Unternehmensgegenstand, Bekanntmachungen, Geschäftsjahr (§ 1 der Satzung)**

Ebenso wie die Allianz wird die Allianz SE ihren Sitz in München, Deutschland, haben. Bis auf die Änderung des Rechtsformzusatzes von „AG“ in „SE“ wird sich auch die Firma durch die Verschmelzung nicht ändern. Die Änderung des Rechtsformzusatzes ist zwingend nach Art. 11 Abs. 1 SE-Verordnung vorgeschrieben.

Die Regelungen in § 1 Abs. 2 bis 5 des Satzungsentwurfs sind identisch mit denen der Allianz. Die Allianz SE wird daher denselben Unternehmensgegenstand haben wie die Allianz. Bekanntmachungen der Allianz SE erfolgen wie bisher bei der Allianz im elektronischen Bundesanzeiger. Das Geschäftsjahr der Allianz SE ist das Kalenderjahr.

**b) Kapitalia (§ 2 der Satzung)**

**(aa) Grundkapital (§ 2 Abs. 1 und 2 der Satzung)**

Laut § 2 Abs. 1 des Satzungsentwurfs beträgt das Grundkapital der Allianz SE EUR 1.039.462.400. Diese Grundkapitalziffer entspricht derjenigen der Allianz zum Datum der Aufstellung des Verschmelzungsplans.

Die Allianz SE wird das Grundkapital haben, das die Allianz im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung haben wird, einschließlich des Betrages, um den das Grundkapital der Allianz im Zuge der Verschmelzung zwecks Ausgabe neuer Aktien erhöht worden ist. Eine höhere Grundkapitalziffer der Allianz SE, als die in

§ 2 Abs. 1 der Satzung vorgesehene, kann sich ferner aus etwaigen weiteren Kapitalerhöhungen bei der Allianz vor Wirksamwerden der Verschmelzung ergeben, insbesondere aus bedingtem Kapital.

Die in § 2 Abs. 1 des Satzungsentwurfs angegebene Grundkapitalziffer ist daher im Rahmen einer Fassungsänderung durch den Aufsichtsrat der Allianz SE an die vorstehend beschriebene tatsächliche Grundkapitalziffer zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung und des gleichzeitigen Formwechsels der Allianz in eine SE anzupassen. § 3.4 des Verschmelzungsplans enthält eine Ermächtigung und Anweisung des Aufsichtsrats der Allianz SE zur Vornahme einer solchen Fassungsänderung.

Die Regelung des § 2 Abs. 1 des Satzungsentwurfs zur Erbringung des Grundkapitals durch Formwechsel der Allianz in die Allianz SE im Wege der Verschmelzung der RAS auf die Allianz erklärt sich dadurch, dass die Verschmelzung gleichzeitig einen Gründungsvorgang gemäß Art. 15 Abs. 1 SE-Verordnung i.V.m. §§ 29 ff. AktG (vgl. auch VI.1.a)) darstellt.

Wie sich aus § 2 Abs. 1 und Abs. 2 Satz 2 des Satzungsentwurfs ergibt, wird die Allianz SE, wie auch die Allianz, ein in Stückaktien eingeteiltes Grundkapital in Form vinkulierter Namensaktien haben. Die Vinkulierung und ihre Ausgestaltung entspricht der Regelung in der bisherigen Satzung der Allianz.

**(bb) Genehmigtes Kapital (§ 2 Abs. 3 und 4 der Satzung)**

§ 2 Abs. 3 und 4 des Satzungsentwurfs regeln die genehmigten Kapitalia der künftigen Allianz SE.

Die Regelungen des § 2 Abs. 3 und 4 des Satzungsentwurfs bewirken, dass die Allianz SE das jeweilige genehmigte Kapital, wie es bei der Allianz zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung und des gleichzeitigen Formwechsels der Allianz in eine SE besteht, der Höhe nach fortführt. Da sich durch die Umwandlung der Allianz in die Allianz SE zwar die Rechtsform ändert, aber der Rechtsträger fortbesteht, wird durch diese Regelung ein Gleichlauf der genehmigten Kapitalia der Allianz mit der Allianz SE unter Berücksichtigung der Beschlussfassungen zu Tagesordnungspunkten 3 und 4 der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 der Höhe nach sichergestellt (vgl. auch § 3.4 des Verschmelzungsplans und die Erläuterungen hierzu in Abschnitt 1.e). Damit ist gewährleistet, dass die Allianz SE mit ausreichenden Kapitalia und entsprechenden Finanzierungsmöglichkeiten ausgestattet ist.

Dementsprechend sind die Beträge der genehmigten Kapitalia in § 2 Abs. 3 und Abs. 4 des Satzungsentwurfs der Allianz SE auch bei etwaigen Kapitalerhöhungen der Allianz aus genehmigtem Kapital vor Wirksamwerden der Verschmelzung entsprechend anzupassen. § 3.4 des Verschmelzungsplans enthält eine Ermächtigung und Anweisung an den Aufsichtsrat der Allianz SE, eine diesbezügliche Änderung der Fassung des Entwurfs der Satzung der Allianz SE vorzunehmen.

**(1) Genehmigtes Kapital 2006/I (§ 2 Abs. 3 der Satzung)**

§ 2 Abs. 3 der Satzung der künftigen Allianz SE sieht ein Genehmigtes Kapital 2006/I gegen Bar- und/oder Sacheinlagen in Höhe von nominal bis zu EUR 450.000.000 vor. Dieses Genehmigte Kapital 2006/I bei der Allianz SE tritt funktional an die Stelle des bei der Allianz derzeit bestehenden Genehmigten Kapitals 2004/I, das ursprünglich EUR 450.000.000 betrug und nach teilweiser Ausnutzung nun noch in Höhe von EUR 424.100.864 valuiert. Durch das neue Genehmigte Kapital 2006/I wird wirtschaftlich wieder der von der Hauptversammlung der Allianz am 5. Mai 2004 beschlossene Stand erreicht.

Das im Satzungsentwurf der Allianz SE vorgesehene Genehmigte Kapital 2006/I ist aus Sicht der sich verschmelzenden Gesellschaften erforderlich, da die Allianz SE jederzeit in der Lage sein muss, in den sich wandelnden Märkten im Interesse ihrer Aktionäre schnell und flexibel handeln zu können. Hierfür ist es notwendig, dass die Allianz SE stets über die notwendigen Instrumente der Kapitalbeschaffung verfügt. Da Entscheidungen über die Deckung eines Kapitalbedarfs in der Regel kurzfristig zu treffen sind, ist es wichtig, dass die Allianz SE hierbei nicht vom Rhythmus der jährlichen Hauptversammlungen abhängig ist. Mit dem Instrument des „genehmigten Kapitals“ (§ 202 AktG) hat der Gesetzgeber diesem Erfordernis Rechnung getragen. Als gängigste Anlässe für die Inanspruchnahme eines genehmigten Kapitals sind dabei die Stärkung der Eigenkapitalbasis und die Finanzierung von Beteiligungserwerben zu nennen.

Bei der Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2006/I durch Barkapitalerhöhungen haben die Aktionäre grundsätzlich ein Bezugsrecht.

Mit Zustimmung des Aufsichtsrats soll dieses Bezugsrecht jedoch ausgeschlossen werden können, wenn die neuen Aktien bei Barkapitalerhöhung gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG zu einem Betrag ausgegeben werden, der den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet. Diese Ermächtigung versetzt die Gesellschaft in die Lage, Marktchancen in ihren verschiedenen Geschäftsfeldern schnell und flexibel zu nutzen und einen hierbei entstehenden Kapitalbedarf gegebenenfalls auch sehr kurzfristig zu decken. Der Ausschluss des Bezugsrechts ermöglicht dabei nicht nur ein zeitnäheres Agieren, sondern auch eine Platzierung der Aktien zu einem börsenkursnahen Preis, also ohne den bei Bezugsrechtsemissionen in der Regel erforderlichen Abschlag. Dies führt zu höheren Emissionserlösen zum Wohl der Gesellschaft. Zusätzlich kann mit einer derartigen Platzierung die Gewinnung neuer Aktionärsgruppen angestrebt werden. Bei Ausnutzung der Ermächtigung wird der Vorstand den Abschlag so niedrig bemessen, wie dies nach den zum Zeitpunkt der Platzierung vorherrschenden Marktbedingungen möglich ist. Der Abschlag vom Börsenpreis zum Zeitpunkt der Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2006/I wird jedoch keinesfalls mehr als 5 % des aktuellen Börsenkurses betragen. Die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen Aktien dürfen insgesamt 10 % des Grundkapitals nicht überschreiten, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausnutzung der Ermächtigung. Auf diese Begrenzung ist die Veräußerung eigener Aktien anzurechnen, sofern sie während der Laufzeit dieser Ermächtigung bzw. der Ermächtigung für die Allianz gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 8. Februar 2006 unter Tagesordnungspunkt 3 unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG erfolgt. Ferner

sind auf diese Begrenzung diejenigen Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. einer Wandlungspflicht ausgegeben wurden bzw. auszugeben sind, sofern die Schuldverschreibungen während der Laufzeit dieser Ermächtigung bzw. der Ermächtigung für die Allianz gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 8. Februar 2006 unter Tagesordnungspunkt 3 unter Ausschluss des Bezugsrechts in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben wurden. Durch diese Vorgaben wird im Einklang mit der gesetzlichen Regelung dem Bedürfnis der Aktionäre im Hinblick auf einen Verwässerungsschutz ihres Anteilsbesitzes Rechnung getragen. Jeder Aktionär hat aufgrund des börsenkursnahen Ausgabekurses der neuen Aktien und aufgrund der größenmäßigen Begrenzung der bezugsrechtsfreien Kapitalerhöhung grundsätzlich die Möglichkeit, die zur Aufrechterhaltung seiner Anteilsquote erforderlichen Aktien zu annähernd gleichen Bedingungen über die Börse zu erwerben. Es ist daher sichergestellt, dass in Übereinstimmung mit der gesetzlichen Wertung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG die Vermögens- wie auch die Stimmrechtsinteressen bei einer Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2006/I unter Ausschluss des Bezugsrechts angemessen gewahrt werden, während der Gesellschaft im Interesse aller Aktionäre weitere Handlungsspielräume eröffnet werden.

Darüber hinaus soll das Bezugsrecht ausgeschlossen werden können, soweit es erforderlich ist, um auch den Gläubigern von bestehenden und künftig zu begebenden Options- oder Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht auf neue Aktien geben zu können, wenn dies die Bedingungen der jeweiligen Schuldverschreibung vorsehen. Solche Schuldverschreibungen haben in der Regel einen Verwässerungsschutz, der besagt, dass den Gläubigern bei nachfolgenden Aktienemissionen mit Bezugsrecht der Aktionäre anstelle einer Ermäßigung des Options- bzw. Wandlungspreises ein Bezugsrecht auf neue Aktien eingeräumt werden kann, wie es auch den Aktionären zusteht. Sie werden damit so gestellt, als ob sie ihr Options- oder Wandlungsrecht bereits ausgeübt hätten bzw. eine Wandlungspflicht erfüllt wäre. Dies hat den Vorteil, dass die Gesellschaft – im Gegensatz zu einem Verwässerungsschutz durch Reduktion des Options- bzw. Wandlungspreises – einen höheren Ausgabekurs für die bei der Wandlung oder Optionsausübung auszugebenden Aktien erzielen kann.

Ferner soll der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre ausnehmen können. Dies ermöglicht die Ausnutzung der Ermächtigung durch runde Beträge. Dadurch wird die Abwicklung einer Emission erleichtert. Die als so genannte „freie Spitzen“ vom Bezugsrecht ausgenommenen neuen Aktien werden bestmöglich für die Gesellschaft verwertet.

Das Bezugsrecht der Aktionäre soll auch bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen ausgeschlossen werden können. Damit wird es dem Vorstand ermöglicht, Aktien der Gesellschaft zur Verfügung zu haben, um diese in geeigneten Einzelfällen im Zusammenhang mit dem Erwerb von Unternehmen, Unternehmensbeteiligungen oder anderen Wirtschaftsgütern einsetzen zu können. So kann sich in Verhandlungen durchaus die Notwendigkeit ergeben, als Gegenleistung nicht Geld, sondern Aktien bereitzustellen zu müssen. Die Möglichkeit, Aktien der Gesellschaft als Gegenleistung anbieten zu können, schafft damit einen Vorteil im Wettbewerb um interessante Akquisitionsobjekte sowie den notwendigen Spielraum, sich bietende Gelegenheiten zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensbeteiligungen oder anderen

Wirtschaftsgütern liquiditätsschonend nutzen zu können. Auch unter dem Gesichtspunkt einer optimalen Finanzierungsstruktur kann die Hingabe von Aktien sinnvoll sein. Der Gesellschaft erwächst dadurch kein Nachteil, denn die Emission von Aktien gegen Sachleistung setzt voraus, dass der Wert der Sachleistung in einem angemessenen Verhältnis zum Wert der Aktien steht.

Der Vorstand der Allianz SE soll durch die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss auch berechtigt sein, das Genehmigte Kapital 2006/I auszunutzen, um Inhabern von verbrieften oder unverbrieften Geldforderungen gegen die Gesellschaft anstelle der Geldzahlung ganz oder zum Teil Aktien der Allianz SE zu gewähren. Die Allianz SE erhält dadurch zusätzlich die Flexibilität, auch in Fällen, in denen sie sich z.B. zur Bezahlung eines Akquisitionsobjekts zunächst zu einer Geldleistung verpflichtet, im Nachhinein anstelle von Geld Aktien gewähren zu können.

Weiterhin soll es möglich sein, aus dem Genehmigten Kapital 2006/I – unter Ausschluss des Bezugsrechts – auch Wandlungs- oder Optionsrechte aus Schuldverschreibungen zu bedienen, für die die Zeichner keine Bar-, sondern eine Sachleistung erbracht haben. Dies ermöglicht es, auch Wandel- und Optionsschuldverschreibungen als Akquisitionswährung im Zusammenhang mit dem Erwerb von Unternehmen, Unternehmensbeteiligungen oder anderen Wirtschaftsgütern einzusetzen und verbessert damit ebenfalls die Chancen im Wettbewerb um interessante Akquisitionsobjekte.

Der künftige Vorstand der Allianz SE muss in jedem Einzelfall sorgfältig prüfen, ob er von der Ermächtigung zur Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre Gebrauch macht. Er wird dies nur dann tun, wenn es nach Einschätzung des Vorstands und des Aufsichtsrates im Interesse der Allianz SE und damit ihrer Aktionäre liegt.

Der Vorstand berichtet über die Ausnutzung der Ermächtigung jeweils in der nächsten Hauptversammlung der Allianz SE.

## **(2) Genehmigtes Kapital 2006/II (§ 2 Abs. 4 der Satzung)**

§ 2 Abs. 4 der Satzung der künftigen Allianz SE sieht ein Genehmigtes Kapital 2006/II gegen Bareinlagen in Höhe von nominal bis zu EUR 15.000.000 zur Ausgabe von Mitarbeiteraktien vor. Das Genehmigte Kapital 2006/II bei der Allianz SE tritt funktional an die Stelle des bei der Allianz derzeit bestehenden Genehmigten Kapitals 2004/II, das ursprünglich EUR 10.000.000 betrug und nach teilweiser Ausnutzung nun noch in Höhe von EUR 4.356.736 valuiert.

Durch die Ermächtigung erhält die Gesellschaft die Möglichkeit, ohne Zukauf über die Börse eigene Aktien der Gesellschaft zur Verfügung zu haben, um sie Mitarbeitern der Allianz SE und ihrer Konzerngesellschaften als Mitarbeiteraktien zu Vorzugskonditionen anbieten zu können.

Die Ausgabe von Mitarbeiteraktien liegt im Interesse der Allianz SE und ihrer Aktionäre, da hierdurch die Identifikation der Mitarbeiter mit dem Unternehmen und die Übernahme von Mitverantwortung gefördert wird. Nach dem insoweit

maßgeblichen Aktiengesetz können die hierfür benötigten Aktien aus genehmigtem Kapital bereitgestellt werden. Um für die nächsten Jahre ausreichend genehmigtes Kapital für die Schaffung von Mitarbeiteraktien zur Verfügung zu haben, soll dieses genehmigte Kapital mit EUR 15.000.000 bemessen werden. Dieses Volumen berücksichtigt die Anzahl der berechtigten Mitarbeiter, die zu erwartenden Zeichnungsergebnisse und die Laufzeit der Ermächtigung. Um den Mitarbeitern Aktien aus genehmigtem Kapital anbieten zu können, ist es erforderlich, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen. Angaben zu den Ausgabebeträgen der Aktien sind zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht möglich, da Termin und Umfang der jeweiligen Inanspruchnahme des genehmigten Kapitals noch nicht feststehen. Bei Festlegung des Ausgabebetrags kann eine bei Mitarbeiteraktien übliche Vergünstigung gewährt werden. Darüber hinaus ist der Vorstand der Allianz SE ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Allianz SE Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen, um dadurch die Abwicklung der Kapitalmaßnahme zu erleichtern. Nicht bezogene Mitarbeiteraktien sind über die Börse zu veräußern.

**(cc) Bedingtes Kapital (§ 2 Abs. 5 und 6 der Satzung)**

Die Satzungsregelungen in § 2 Abs. 5 und 6 sollen die Allianz SE mit einem ausreichenden bedingten Kapital ausstatten. Auch hier sollen die bei der Allianz zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung bestehenden bedingten Kapitalia von der Allianz SE dem Betrag nach fortgeführt werden.

Zum einen sollen durch das bedingte Kapital in § 2 Abs. 5 der Satzung Options- und Wandlungsrechte aus von der Allianz begebenen Schuldverschreibungen bedient werden können. Sie erklären sich vor dem Hintergrund der bestehenden Ermächtigung des Vorstands der Allianz. Danach ist der Vorstand der Allianz gegenwärtig durch Beschluss der Hauptversammlung vom 5. Mai 2004 zu Punkt 7 der Tagesordnung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 4. Mai 2009 einmalig oder mehrmals Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten auf Namensaktien der Gesellschaft auszugeben. Danach können Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen (nachstehend gemeinsam „Schuldverschreibungen“) bis zu einem Nominalbetrag von EUR 10.000.000.000, mit und ohne Laufzeitbegrenzung begeben werden und den Gläubigern von Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu EUR 250.000.000, emittiert werden. In bestimmten Fällen ist der Vorstand der Allianz mit Zustimmung des Aufsichtsrats zum Ausschluss des Bezugsrechts ermächtigt.

Von dieser Ermächtigung hat der Vorstand der Allianz bisher teilweise Gebrauch gemacht und eine Optionsanleihe im Nennbetrag von EUR 1.400.000.000 begeben mit Optionsrechten auf 11.200.000 Allianz-Aktien. Diese Optionsrechte sind teilweise ausgeübt worden, so dass 9.000.000 Aktien aus dem bedingten Kapital der Allianz ausgegeben wurden. Optionsrechte zum Erwerb von 2.200.000 Aktien können noch ausgeübt werden.

Zum anderen sollen auch zukünftig im Rahmen der Allianz SE in ausreichendem Umfang Wandel- und / oder Optionsschuldverschreibungen begeben werden können. Deshalb soll bei der Allianz gemäß Vorschlag zu Tagesordnungspunkt 5 der

außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz eine neue Ermächtigung und ein neues bedingtes Kapital zur Ausgabe von Schuldverschreibungen geschaffen werden. Die derzeit bestehende Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen soll – sofern noch nicht ausgenutzt – bei der Allianz aufgehoben werden. Entsprechend soll das für die bisherige Ermächtigung geschaffene Bedingte Kapital 2004 herabgesetzt werden.

Die Satzungsregelungen in § 2 Abs. 5 und 6 des Satzungsentwurfs für die Allianz SE sehen daher entsprechende bedingte Kapitalia vor. Durch eine entsprechende Satzungsregelung im Satzungsentwurf für die Allianz SE ist – vergleichbar den oben beschriebenen genehmigten Kapitalia – ein Gleichlauf zwischen dem Betrag des bedingten Kapitals gemäß § 2 Abs. 5 der Satzung der Allianz AG und der Satzung der Allianz SE und der Fassung des bedingten Kapitals gemäß § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz SE sicherzustellen, damit die Allianz SE auch Optionsrechte aus den von der Allianz begebenen Schuldverschreibungen erfüllen kann.

Das bedingte Kapital in § 2 Abs. 5 sieht daher – nach Optionsausübung und Ausgabe von 9.000.000 Aktien (entspricht einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 23.040.000) – noch ein bedingtes Kapital in Höhe von EUR 226.960.000 vor (ursprünglich EUR 250.000.000). Sofern der unter Tagesordnungspunkt 5 der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 vorgeschlagene Beschluss mit Aufhebung der Ermächtigung zur Begebung der Wandel- und Optionsanleihen aus dem Jahr 2004 zustande kommt, beträgt dieses bedingte Kapital nur noch EUR 5.632.000, entsprechend den noch ausstehenden Optionsrechten auf 2.200.000 Allianz-Aktien (entspricht einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 5.632.000) aufgrund der teilweisen Ausnutzung der genannten Ermächtigungen.

In diesem Fall gibt es – aufgrund des vorgenannten Beschlusses – eine neue Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsanleihen mit einem weiteren bedingten Kapital, das in § 2 Abs. 6 der Satzung der Allianz SE vorgesehen ist. Dieses bedingte Kapital in § 2 Abs. 6 dient zur Erfüllung von Umtausch- oder Bezugsrechten an Gläubiger von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen gemäß der Hauptversammlung am 8. Februar 2006 unter Tagesordnungspunkt 5 zur Beschlussfassung vorgeschlagenen Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen.

Um das Spektrum der möglichen Kapitalmarktinstrumente, die Wandlungs- oder Optionsrechte verbriefen, auch entsprechend nutzen zu können, sieht die Allianz es als sinnvoll an, das zulässige Emissionsvolumen in der neuen Ermächtigung auf EUR 10.000.000.000 festzulegen. Das bedingte Kapital, das der Erfüllung der Wandlungs- und Optionsrechte dient, soll EUR 250.000.000 betragen. Damit wird sichergestellt, dass dieser Ermächtigungsrahmen voll ausgenutzt werden kann. Die Anzahl der Aktien, die zur Erfüllung von Options- oder Wandlungsrechten aus einer Schuldverschreibung mit einem bestimmten Emissionsvolumen notwendig ist, hängt in der Regel vom Börsenkurs der Allianz-Aktie im Zeitpunkt der Emission der Schuldverschreibung ab. Wenn bedingtes Kapital in ausreichendem Umfang zur Verfügung steht, ist die Möglichkeit zur vollständigen Ausnutzung des Ermächtigungsrahmens für die Begebung von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen gesichert.

Mit dem vorgeschlagenen Umfang des Emissionsvolumens und des bedingten Kapitals wird wirtschaftlich wieder der von der Hauptversammlung am 5. Mai 2004 beschlossene Stand erreicht.

Eine angemessene Kapitalausstattung ist eine wesentliche Grundlage für die Entwicklung der Allianz SE. Durch die Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen kann die Allianz SE je nach Marktlage attraktive Finanzierungsmöglichkeiten nutzen, um dem Unternehmen Kapital mit niedriger laufender Verzinsung zufließen zu lassen. Die erzielten Wandlungs- und Optionsprämien kommen der Gesellschaft zugute. Manche hybride Finanzierungsinstrumente werden auch erst durch die Gewährung von Options- bzw. Wandlungsrechten platzierbar.

Den Aktionären der Allianz SE ist bei der Begebung von Options- und Wandelschuldverschreibungen grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen.

Der Vorstand der Allianz SE soll allerdings in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ermächtigt sein, bei einer Ausgabe gegen Barleistung dieses Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen, wenn der Ausgabepreis der Schuldverschreibungen ihren Marktwert nicht wesentlich unterschreitet. Dies kann zweckmäßig sein, um günstige Börsensituationen rasch wahrnehmen und eine Schuldverschreibung schnell und flexibel zu attraktiven Konditionen am Markt platzieren zu können. Die Aktienmärkte sind deutlich volatil geworden. Die Erzielung eines möglichst vorteilhaften Emissionsergebnisses hängt daher in verstärktem Maße davon ab, ob auf Marktentwicklungen kurzfristig reagiert werden kann. Günstige, möglichst marktnahe Konditionen können in der Regel nur festgesetzt werden, wenn die Gesellschaft an diese nicht für einen zu langen Angebotszeitraum gebunden ist. Bei Bezugsrechtsemissionen ist, um die Attraktivität der Konditionen und damit die Erfolgchancen der Emission für den ganzen Angebotszeitraum sicherzustellen, in der Regel ein nicht unerheblicher Sicherheitsabschlag erforderlich. Zwar gestattet § 186 Abs. 2 AktG nunmehr eine Veröffentlichung des Bezugspreises (und damit bei Options- und Wandelanleihen der Konditionen dieser Anleihe) bis zum drittletzten Tag der Bezugsfrist. Angesichts der Volatilität der Aktienmärkte besteht aber auch dann ein Marktrisiko über mehrere Tage, welches zu Sicherheitsabschlägen bei der Festlegung der Anleihenkonditionen und so zu nicht marktnahen Konditionen führt. Auch ist bei der Gewährung eines Bezugsrechts wegen der Ungewissheit der Ausübung (Bezugsverhalten) eine alternative Platzierung bei Dritten erschwert bzw. mit zusätzlichem Aufwand verbunden. Schließlich kann bei Einräumung eines Bezugsrechts die Gesellschaft wegen der Länge der Bezugsfrist nicht kurzfristig auf eine Veränderung der Marktverhältnisse reagieren, was zu einer für die Gesellschaft ungünstigen Kapitalbeschaffung führen kann.

Die Interessen der Aktionäre der Allianz SE werden dadurch gewahrt, dass die Schuldverschreibungen nicht wesentlich unter dem Marktwert ausgegeben werden. Der Marktwert ist nach anerkannten finanzmathematischen Grundsätzen zu ermitteln. Hierfür ist das Gutachten einer erfahrenen Investmentbank oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaft einzuholen. Der Vorstand der Allianz SE wird bei seiner Preisfestsetzung unter Berücksichtigung der jeweiligen Situation am Kapitalmarkt den Abschlag vom Marktwert so gering wie möglich halten. Damit wird

der rechnerische Wert eines Bezugsrechts praktisch gegen Null gehen, so dass den Aktionären durch den Bezugsrechtsausschluss kein nennenswerter wirtschaftlicher Nachteil entstehen kann. Die Aktionäre haben zudem die Möglichkeit, ihren Anteil am Grundkapital der Gesellschaft zu annähernd gleichen Bedingungen durch Erwerb über die Börse aufrechtzuerhalten. Dadurch werden ihre Vermögensinteressen angemessen gewahrt. Die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG gilt nur für Schuldverschreibungen mit Rechten auf Aktien, auf die ein anteiliger Betrag des Grundkapitals von insgesamt nicht mehr als 10 % des Grundkapitals entfällt, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Begrenzung ist die Veräußerung eigener Aktien anzurechnen, sofern sie während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG erfolgt. Ferner sind auf diese Begrenzung diejenigen Aktien anzurechnen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben werden. Diese Anrechnung geschieht im Interesse der Aktionäre an einer möglichst geringen Verwässerung ihrer Beteiligung.

Der Vorstand der Allianz SE wird ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht auszunehmen. Solche Spitzenbeträge können sich aus dem Betrag des jeweiligen Emissionsvolumens und der Darstellung eines praktikablen Bezugsverhältnisses ergeben. Ein Ausschluss des Bezugsrechts erleichtert in diesen Fällen die Abwicklung der Kapitalmaßnahme.

Weiterhin soll der Vorstand der Allianz SE die Möglichkeit erhalten, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, um den Inhabern von Wandlungs- oder Optionsrechten oder auch den Gläubigern von mit Wandlungspflichten ausgestatteten Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht in dem Umfang einzuräumen, wie es ihnen nach Ausübung ihrer Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. nach Erfüllung einer Wandlungspflicht zustünde. Dies bietet die Möglichkeit, anstelle einer Ermäßigung des Options- bzw. Wandlungspreises den Inhabern zu diesem Zeitpunkt bereits bestehender Options- bzw. Wandlungsrechte ein Bezugsrecht als Verwässerungsschutz gewähren zu können. Es entspricht dem Marktstandard, Schuldverschreibungen mit einem solchen Verwässerungsschutz auszustatten.

Die Ausgabe von Schuldverschreibungen kann auch gegen Sachleistung erfolgen, sofern dies im Interesse der Gesellschaft liegt. In diesem Fall ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, sofern der Wert der Sachleistung in einem angemessenen Verhältnis zu dem nach anerkannten finanzmathematischen Grundsätzen zu ermittelnden theoretischen Marktwert der Schuldverschreibungen steht. Dies eröffnet die Möglichkeit, Schuldverschreibungen in geeigneten Einzelfällen auch als Akquisitionswährung einsetzen zu können, beispielsweise im Zusammenhang mit dem Erwerb von Unternehmen, Unternehmensbeteiligungen oder sonstigen Wirtschaftsgütern. So kann sich in Verhandlungen durchaus die Notwendigkeit ergeben, die Gegenleistung nicht in Geld, sondern in anderer Form bereitzustellen. Die Möglichkeit, Schuldverschreibungen als Gegenleistung anbieten zu können, schafft damit einen Vorteil im Wettbewerb um interessante Akquisitionsobjekte sowie den notwendigen Spielraum, sich bietende Gelegenheiten zum Erwerb von

Unternehmen, Unternehmensbeteiligungen oder sonstigen Wirtschaftsgütern liquiditätsschonend ausnutzen zu können. Dies kann auch unter dem Gesichtspunkt einer optimalen Finanzierungsstruktur sinnvoll sein. Der Vorstand wird in jedem Einzelfall sorgfältig prüfen, ob er von der Ermächtigung zur Begebung von Schuldverschreibungen mit Wandel- oder Optionsrechten gegen Sachleistung mit Bezugsrechtsausschluss Gebrauch machen wird. Er wird dies nur dann tun, wenn dies im Interesse der Gesellschaft und damit ihrer Aktionäre liegt.

**(dd) Gewinnberechtigung (§ 2 Abs. 7 der Satzung)**

Nach § 2 Abs. 7 kann bei Kapitalerhöhungen die Gewinnberechtigung neuer Aktien abweichend von § 60 Abs. 2 AktG bestimmt werden, so dass beispielsweise bei unterjähriger Ausgabe von Aktien die neuen Aktien bereits ab 1. Januar gewinnberechtigt sein können.

**c) Verbriefung (§ 3 der Satzung)**

Die Aktien der Allianz SE werden ebenso wie die Aktien der Allianz in Form von Globalurkunden verbrieft. Wie bisher in der Satzung der Allianz vorgesehen, ist der Anspruch eines Aktionärs auf einzelne Verbriefung seiner Anteile ausgeschlossen, soweit die Verbriefung nicht erforderlich ist nach den Regeln einer Börse, an der die Allianz-Aktien zum Handel zugelassen sind.

Nach § 3 Abs. 2 der Satzung der Allianz SE sind Gewinnanteilscheine und Erneuerungsscheine zur Aktie auf den Inhaber auszustellen, wie bisher in der Satzung der Allianz auch vorgesehen.

**d) Organe der Gesellschaft (§ 4 der Satzung)**

Die SE-Verordnung eröffnet nach Art. 38 lit. b) die Wahl zwischen dem dualistischen System (Aufsichtsorgan und Leitungsorgan) und dem monistischen System (Verwaltungsorgan). Die Allianz und die RAS haben sich für das dualistische System, das der bisherigen Struktur der Allianz entspricht, entschieden. Folglich stellt § 4 der Satzung entsprechend Art. 38 lit. b) SE-Verordnung klar, dass Organe der Gesellschaft der Vorstand, der Aufsichtsrat sowie die Hauptversammlung sind.

**e) Vorstand (§ 5 der Satzung)**

**(aa) Zusammensetzung des Vorstands (§ 5 Abs. 1 der Satzung)**

Nach § 5 Abs. 1 besteht der Vorstand wie auch bei der Allianz aus mindestens zwei Personen. Der Aufsichtsrat bestimmt die Zahl der Mitglieder des Vorstands.

Während die Allianz entsprechend dem MitbestG 1976 einen Arbeitsdirektor als gleichberechtigtes Mitglied des Vorstands zu bestellen hat (§ 33 Abs. 1 Satz 1 MitbestG 1976), entfällt diese Position in der Allianz SE, da eine entsprechende Vorschrift für die SE fehlt. Nur für den Fall des Eingreifens der gesetzlichen Auffangregelung (siehe hierzu 1.1)(ii) ist in § 38 Abs. 2 Satz 2 SE-Beteiligungsgesetz vorgesehen, dass ohne Begründung einer besonderen Rechtsstellung einem Vorstandsmitglied im Rahmen der Geschäftsverteilung der Zuständigkeitsbereich Arbeit und Soziales zuzuweisen ist.

**(bb) Gesetzliche Vertretung (§ 5 Abs. 2 der Satzung)**

Nach § 5 Abs. 2 wird die Allianz SE gesetzlich vertreten durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen.

**(cc) Bestellung und Amtszeit der Vorstandsmitglieder (§ 5 Abs. 3 der Satzung)**

Die Mitglieder des Vorstands werden gemäß § 5 Abs. 3 der Satzung für einen Zeitraum von höchstens fünf Jahren bestellt, wobei Wiederbestellungen zulässig sind. Die Mitglieder des Vorstands der Allianz konnten nach deutschem Aktienrecht für einen Zeitraum von längstens fünf Jahren bestellt werden (§ 84 Abs. 1 Satz 1 AktG). In einer SE beträgt der maximale Bestellungszeitraum für Organmitglieder sechs Jahre (Art. 46 Abs. 1 SE-Verordnung); er ist durch die Satzung festzulegen. Die nunmehr für die Allianz vorgeschlagene Regelung folgt grundsätzlich der aktienrechtlichen Vorschrift des § 84 Abs. 1 Satz 1 AktG, wonach Mitglieder des Vorstands für höchstens fünf Jahre bestellt werden können.

Bestellung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands der Allianz SE erfolgen im Rahmen einer ordentlichen Beschlussfassung des Aufsichtsrats, der mit der Mehrheit der an der Beschlussfassung teilnehmenden Mitglieder entscheidet (§ 8 Abs. 2 Satz 2 der Satzung). Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden des Aufsichtsrats den Ausschlag (§ 8 Abs. 3 Satz 1 der Satzung), und zwar gleich im ersten Wahlgang.

Diese Regelung bedeutet eine Änderung gegenüber der bisherigen Regelung bei der Allianz. Im Geltungsbereich des für die Allianz, aber nicht für die Allianz SE, geltenden MitbestG 1976 ist für die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern des Vorstands im ersten Wahlgang eine Zwei-Drittel-Mehrheit erforderlich (§ 31 Abs. 2 und 5 MitbestG 1976). Kommt diese Zwei-Drittel-Mehrheit im ersten Wahlgang nicht zustande, unterbreitet der paritätisch aus Anteilseigner- und Arbeitnehmervertretern gebildete Vermittlungsausschuss (§ 27 Abs. 3 MitbestG 1976) dem Aufsichtsrat Vorschläge für die Bestellung bzw. Abberufung von Mitgliedern des Vorstands (§ 31 Abs. 3 und 5 MitbestG 1976). Durch den Wegfall dieses Wahlverfahrens entfällt auch der bisherige Vermittlungsausschuss der Allianz bei der Allianz SE.

**(dd) Beschlussfassung im Vorstand (§ 5 Abs. 4, 5 und 6 der Satzung)**

§ 5 Abs. 4 der Satzung sieht vor, dass der Vorstand beschlussfähig ist, wenn alle Vorstandsmitglieder eingeladen sind und mindestens die Hälfte der Mitglieder – darunter der Vorstandsvorsitzende oder ein von ihm benanntes Vorstandsmitglied – an der Sitzung teilnimmt. Die Satzungsregelung greift Art. 50 Abs. 1 lit. a) SE-Verordnung auf, wonach – vorbehaltlich einer anderweitigen Satzungsbestimmung – ein Organ beschlussfähig ist, wenn mindestens die Hälfte der Mitglieder anwesend oder vertreten sind.

Nach § 5 Abs. 5 der Satzung erfolgt die Beschlussfassung mit der Mehrheit der anwesenden oder vertretenen Mitglieder des Vorstands. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag. Die Satzungsregelung folgt der

gesetzlichen Regelung in Art. 50 Abs. 1 lit. b) SE-Verordnung sowie für den Stichentscheid in Art. 50 Abs. 2 SE-Verordnung.

§ 5 Abs. 6 der Satzung sieht ein Vetorecht des Vorstandsvorsitzenden gegen Vorstandsbeschlüsse vor. In einer deutschen Aktiengesellschaft ist es grundsätzlich zulässig, dem Vorstandsvorsitzenden in der Satzung oder in der Geschäftsordnung des Vorstands ein Vetorecht einzuräumen. In einer nach MitbestG 1976 mitbestimmten Aktiengesellschaft ist dies allerdings nach herrschender Meinung unzulässig. Begründet wird dies mit der gleichberechtigten Stellung des Arbeitsdirektors. Ein Arbeitsdirektor mit entsprechender gleichberechtigter Stellung ist jedoch in der SE – anders als im MitbestG 1976 – nicht vorgesehen (dazu oben (aa)).

**f) Zusammensetzung des Aufsichtsrats; erster Aufsichtsrat (§ 6 der Satzung)**

§ 6 Abs. 1 der Satzung regelt die Größe des Aufsichtsrats der Allianz SE. Die Größe des Aufsichtsrats der Allianz SE wird von der Größe des Aufsichtsrats der Allianz abweichen. Zur Steigerung der Effizienz der Aufsichtsratsarbeit ist vorgesehen, den Aufsichtsrat von zwanzig auf zwölf Mitglieder zu verkleinern, davon sollen sechs Mitglieder die Arbeitnehmer vertreten. Die Aufsichtsratsgröße wird durch die Satzung der Allianz SE festgelegt (vgl. Art. 40 Abs. 3 Satz 1 SE-Verordnung, § 17 Abs. 1 SE-Ausführungsgesetz).

Alle zwölf Mitglieder des Aufsichtsrats der Allianz SE werden von der Hauptversammlung bestellt. Von den zwölf Mitgliedern sind sechs Mitglieder auf Vorschlag der Arbeitnehmer zu bestellen. Diese Regelung ist gegebenenfalls durch Beschluss der Hauptversammlung der Allianz und der Gesellschafterversammlungen der RAS-Stammaktionäre und der RAS-Vorzugsaktionäre zu ändern, falls eine Regelung in einer Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der zukünftigen Allianz SE zur Mitbestimmung der Arbeitnehmer abweicht. Sollte die gesetzliche Auffangregelung wegen eines Scheiterns der Verhandlung eingreifen, ist eine Änderung der Satzung nicht erforderlich, da durch § 6 Abs. 1 der Satzung die Parität im Aufsichtsrat der Allianz SE gesichert wird.

In § 6 Abs. 2 Satz 1 der Satzung werden die sechs Anteilseignervertreter des ersten Aufsichtsrats bestellt. Die Amtszeit endet mit Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das erste Geschäftsjahr der Allianz SE beschließt, längstens jedoch nach drei Jahren.

In § 6 Abs. 3 der Satzung sind für den Fall des vorzeitigen Ausscheidens von Aufsichtsratsmitgliedern, die nach § 6 Abs. 2 Satz 1 bestellt werden, Ersatzmitglieder vorgesehen.

**g) Amtszeit der Aufsichtsratsmitglieder (§ 7 der Satzung)**

§ 7 Abs. 1 der Satzung regelt die Amtszeit der Mitglieder des Aufsichtsrats. Die Mitglieder des Aufsichtsrats der Allianz konnten bislang regelmäßig für fünf Jahre bestellt werden. Ihr Amt erlosch mit Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach Beginn der Amtszeit beschloss, wobei das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit begann, nicht mitgerechnet wurde (vgl. § 102 AktG, § 6 Abs. 1 Satzung der Allianz). In einer SE beträgt der maximale

Bestellungszeitraum für Organmitglieder sechs Jahre (Art. 46 Abs. 1 SE-Verordnung).

§ 7 Abs. 1 der Satzung sieht vor, dass die Bestellung der Mitglieder des Aufsichtsrats für einen Zeitraum bis zur Beendigung der Hauptversammlung erfolgt, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach Beginn der Amtszeit beschließt, wobei das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, nicht mitgerechnet wird. Die Bestellung erfolgt jedoch höchstens für sechs Jahre, wobei Wiederbestellungen zulässig sind. Die Satzungsregelung greift Art. 46 Abs. 1 SE-Verordnung auf, wonach die Amtszeit von Organmitgliedern höchstens sechs Jahre betragen darf und in der Satzung zu regeln ist. § 7 Abs. 1 der Satzung gilt nicht für die Anteilseignervertreter des ersten Aufsichtsrats.

In § 7 Abs. 2 der Satzung ist – wie bisher schon in § 6 Abs. 2 der Satzung der Allianz – geregelt, dass die Mitglieder des Aufsichtsrats und die Ersatzmitglieder jederzeit ihr Amt durch schriftliche Erklärung gegenüber dem Vorstand der Gesellschaft niederlegen können.

§ 7 Abs. 3 der Satzung sieht vor, dass bei Ausscheiden eines Mitglieds vor Ablauf seiner Amtszeit, ohne dass ein Ersatzmitglied nachrückt, ein Nachfolger nur für die restliche Amtszeit des ausgeschiedenen Mitglieds gewählt wird (vgl. § 6 Abs. 3 der Satzung der Allianz).

#### **h) Beschlussfassung im Aufsichtsrat (§ 8 der Satzung)**

Gemäß Art. 42 Satz 1 SE-Verordnung wählt das Aufsichtsorgan aus seiner Mitte einen Vorsitzenden; diese Bestimmung entspricht § 107 Abs. 1 Satz 1 AktG. Wenn die Hälfte der Aufsichtsratsmitglieder von den Arbeitnehmern bestellt wird, darf in der SE jedoch als Vorsitzender des Aufsichtsrats nur ein Anteilseignervertreter gewählt werden (Art. 42 Satz 2 SE-Verordnung). Dem Vorsitzenden steht im Fall von Beschlussfassungen bei Stimmgleichheit ein Stichentscheid zu, sofern die Satzung nichts anderes bestimmt (Art. 50 Abs. 2 Satz 1 SE-VO). Eine anderslautende Satzungsbestimmung ist jedoch nicht möglich, wenn sich der Aufsichtsrat zur Hälfte aus Arbeitnehmervertretern zusammensetzt, so dass in diesem Fall immer zwingend dem aus dem Kreis der Anteilseignervertreter zu bestellenden Vorsitzenden der Stichentscheid zusteht (vgl. Art. 50 Abs. 2 Satz 2 SE-Verordnung).

Entsprechend dieser Rechtslage wählt der Aufsichtsrat nach § 8 Abs. 1 der Satzung aus seiner Mitte einen Vorsitzenden sowie zwei Stellvertreter für die Dauer ihrer Amtszeit im Aufsichtsrat. Da der Aufsichtsrat der Allianz SE zur Hälfte aus Anteilseignervertretern und zur Hälfte aus Arbeitnehmervertretern besetzt ist, darf gemäß Art. 42 Satz 2 SE-Verordnung nur ein Mitglied der Anteilseignervertreter zum Aufsichtsratsvorsitzenden gewählt werden. Um sicherzustellen, dass stets ein Anteilseignervertreter zum Vorsitzenden gewählt wird, regelt § 8 Abs. 1 Satz 2 der Satzung, dass bei der Wahl zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats das an Lebensjahren älteste Mitglied der Anteilseignervertreter den Vorsitz übernimmt, dem dann das Recht zum Stichentscheid nach § 8 Abs. 3 der Satzung zusteht.

Der Aufsichtsrat ist gemäß § 8 Abs. 2 der Satzung beschlussfähig, wenn sämtliche Mitglieder eingeladen und zur Beschlussfassung aufgefordert sind und entweder

mindestens sechs Mitglieder, darunter der Vorsitzende, oder mindestens neun Mitglieder an der Beschlussfassung teilnehmen. Beschlüsse werden mit der Mehrheit der an der Beschlussfassung teilnehmenden Mitglieder gefasst (vgl. Art. 50 Abs. 1 lit. b) SE-Verordnung).

In der Satzung der Allianz SE ist vorgesehen, dass bei Stimmgleichheit die Stimme des Vorsitzenden, und bei dessen Nichtteilnahme an der Beschlussfassung die Stimme seines Stellvertreters den Ausschlag gibt, sofern dieser ein Anteilseignervertreter ist. In der Satzung der Allianz SE ist ferner vorgesehen, dass einem Stellvertreter, der Arbeitnehmervertreter ist, ein Stichtscheid nicht zusteht (vgl. § 8 Abs. 3 der Satzung). Diese Regelung entspricht Art. 50 Abs. 2 SE-Verordnung mit der Klarstellung, dass bei Verhinderung des Vorsitzenden die Stimme des Stellvertreters nur dann den Ausschlag gibt, wenn dies kein Arbeitnehmervertreter ist.

#### **i) Zustimmungspflichtige Geschäfte (§ 9 der Satzung)**

§ 9 der Satzung enthält einen Katalog zustimmungspflichtiger Geschäfte, wie dies Art. 48 Abs. 1 Satz 1 SE-Verordnung verlangt. Die aufgelisteten zustimmungspflichtigen Geschäfte orientieren sich an der Tätigkeit der Allianz SE als eine im Finanz- und Versicherungsbereich tätige Holdinggesellschaft. Im Einzelnen sind dies:

- Der Erwerb von Unternehmen, Unternehmensbeteiligungen und Unternehmensteilen (ausgenommen Finanzbeteiligungen), wenn im Einzelfall der Verkehrswert oder in Ermangelung des Verkehrswerts der Buchwert 10 % des Eigenkapitals der letzten Konzernbilanz erreicht oder übersteigt;
- die Veräußerung von Beteiligungen (ausgenommen Finanzbeteiligungen) an einer Konzerngesellschaft, sofern diese durch die Veräußerung aus dem Kreis der Konzernunternehmen ausscheidet und wenn im Einzelfall der Verkehrswert oder in Ermangelung des Verkehrswerts der Buchwert der veräußerten Beteiligung 10 % des Eigenkapitals der letzten Konzernbilanz erreicht oder übersteigt;
- der Abschluss von Unternehmensverträgen; und
- die Erschließung neuer oder Aufgabe bestehender Geschäftssegmente, soweit die Maßnahme für den Konzern von wesentlicher Bedeutung ist.

Neben solchen satzungsmäßigen zustimmungspflichtigen Geschäften erlaubt Art. 48 Abs. 1 Satz 2 SE-Verordnung i.V.m. § 19 SE-Ausführungsgesetz, dass der Aufsichtsrat selbst, also außerhalb der Satzung, weitere Geschäfte von seiner Zustimmung abhängig machen kann.

In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass in einer nach MitbestG 1976 mitbestimmten Gesellschaft Beteiligungsrechte in anderen Unternehmen, in denen die Arbeitnehmer ein Mitbestimmungsrecht nach dem MitbestG 1976 haben, nur mit jeweiliger Zustimmung des Aufsichtsrats ausgeübt werden dürfen (§ 32 Abs. 1 MitbestG 1976). Für die SE gibt es mangels Anwendbarkeit des MitbestG 1976 keine entsprechende Bestimmung.

**j) Fassungsänderungen (§ 10 der Satzung)**

Gemäß § 10 der Satzung kann der Aufsichtsrat die Fassung der Satzung ändern.

**k) Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats (§ 11 der Satzung)**

§ 11 der Satzung regelt die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats der Allianz SE. Die Regelung entspricht der schon bisher für die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats der Allianz geltenden Regelung in § 9 der Satzung der Allianz.

**(aa) Vergütungsbestandteile (§ 11 Abs. 1 der Satzung)**

Gemäß § 11 Abs. 1 lit. a) der Satzung erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats der Allianz SE eine feste jährliche Vergütung in Höhe von EUR 50.000. Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine variable Vergütung, die sich zusammensetzt aus

- einer erfolgsbezogenen jährlichen Vergütung in Höhe von EUR 150 für jeden angefangenen Zehntelprozentpunkt, um den das Konzernergebnis je Aktie in einem Zeitraum von einem Jahr gestiegen ist, wobei die Steigerung durch einen Vergleich des Konzernergebnisses je Aktie in dem Geschäftsjahr, für das die Vergütung gezahlt wird (Vergütungsjahr), mit dem Konzernergebnis je Aktie in dem Geschäftsjahr, das dem Vergütungsjahr vorausgeht, ermittelt wird (§ 11 Abs. 1 lit. b) der Satzung); und
- einer auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogenen jährlichen Vergütung in Höhe von EUR 60 für jeden angefangenen Zehntelprozentpunkt, um den das Konzernergebnis je Aktie in einem Zeitraum von drei Jahren gestiegen ist, wobei die Steigerung durch einen Vergleich des Konzernergebnisses je Aktie im Vergütungsjahr mit dem Konzernergebnis je Aktie im dritten dem Vergütungsjahr vorausgehenden Geschäftsjahr ermittelt wird (§ 11 Abs. 1 lit. c) der Satzung).

Durch die erfolgsabhängige Vergütung wird der Empfehlung in Ziff. 5.4.7 Abs. 2 des Deutschen Corporate Governance Kodex entsprochen. Die erfolgsabhängige Vergütung knüpft an das Konzernergebnis je Aktie an und somit an eine geeignete und anerkannte Kennzahl für die Abbildung des Unternehmenserfolgs in einer Periode. Als Bestandteil des Konzernabschlusses wird die zutreffende Berechnung des Konzernergebnisses vom Wirtschaftsprüfer bestätigt. Es ist damit eine objektive Kenngröße, die allen Aktionären und der Öffentlichkeit zur Verfügung steht. Das Konzept der erfolgsabhängigen Vergütung sieht eine kurzfristige und eine langfristige Komponente vor. Die kurzfristige Erfolgskomponente stellt auf die Entwicklung des Konzernergebnisses je Aktie im abgelaufenen Geschäftsjahr ab, die Langfristkomponente auf diejenige in den letzten drei Jahren. Bei einer Steigerung des Konzernergebnisses je Aktie um 8 % im abgelaufenen Geschäftsjahr (kurzfristige Komponente) bzw. um 20 % im Dreijahreszeitraum (langfristige Komponente) ergibt sich beispielsweise eine erfolgsbezogene Vergütung von jeweils EUR 12.000.

Die erfolgsbezogene Vergütung nach § 11 Abs. 1 lit. b), c) der Satzung ist jeweils auf einen Betrag von höchstens EUR 24.000 begrenzt. Dieser Höchstbetrag ergibt sich

rechnerisch bei einer Steigerung des Konzernergebnisses je Aktie um 16 % im abgelaufenen Geschäftsjahr bzw. um 40 % im Dreijahreszeitraum.

Für die Berechnung der erfolgsbezogenen Vergütung ist gemäß § 11 Abs. 1 der Satzung das im Konzernabschluss entsprechend IFRS für das betreffende Geschäftsjahr ausgewiesene Konzernergebnis je Aktie maßgebend. Bei einer nachträglichen Änderung des Konzernergebnisses je Aktie gilt der geänderte Wert. Führen Änderungen der Rechnungslegungsvorschriften zu einer Erhöhung oder Ermäßigung des Konzernergebnisses je Aktie, sind die für die Vergütung maßgeblichen Konzernergebnisse je Aktie zur Sicherstellung der Vergleichbarkeit einheitlich nach Maßgabe der geänderten Vorschriften zu bestimmen. Das im Konzernabschluss der Allianz für die Geschäftsjahre bis einschließlich 2004 ausgewiesene Konzernergebnis je Aktie ist entsprechend um die vorgenommenen planmäßigen Goodwill-Abschreibungen zu bereinigen.

Beträgt das gemäß diesen Regelungen ermittelte Konzernergebnis je Aktie im Falle der kurzfristigen erfolgsbezogenen Vergütung (§ 11 Abs. 1 lit. b) der Satzung) in den dem Vergütungsjahr vorausgehenden Geschäftsjahr, im Fall der langfristigen Komponente der erfolgsbezogenen Vergütung (§ 11 Abs. 1 lit. c) der Satzung) im dritten dem Vergütungsjahr vorausgehenden Geschäftsjahr weniger als EUR 5, so ist für diese Geschäftsjahre das für die Berechnung der erfolgsbezogenen Vergütung maßgebende Konzernergebnis je Aktie mit dem Wert EUR 5 anzusetzen (§ 11 Abs. 1 letzter Satz der Satzung). Durch diese Regelung wird vermieden, dass sich bei einer bloßen Verringerung von Verlusten oder geringfügigen absoluten Steigerungen im niedrigeren Ergebnisbereich eine hohe erfolgsbezogene Vergütung ergibt. Da dies nicht sachgerecht wäre, wird, sofern das Konzernergebnis je Aktie am Beginn der maßgeblichen Berechnungsperiode unter EUR 5 liegt, ein Ausgangswert von EUR 5 zugrunde gelegt. Durch diesen Sockelwert werden unangemessene Steigerungsraten vermieden und zugleich eine Mindestergebnisschwelle für die erfolgsabhängige Vergütung geschaffen.

**(bb) Vorsitzender, Stellvertreter und Ausschussmitglieder (§ 11 Abs. 2 der Satzung)**

Gemäß § 11 Abs. 2 der Satzung erhält der Vorsitzende des Aufsichtsrats das Doppelte und jeder Stellvertreter das Eineinhalbfache der Vergütung nach § 11 Abs. 1. Jedes Mitglied eines Ausschusses mit Ausnahme des Prüfungsausschusses erhält einen Zuschlag von 25 % auf die Vergütung nach § 11 Abs. 1 der Satzung, der Vorsitzende des Ausschusses einen solchen von 50 %. Mitglieder des Prüfungsausschusses erhalten eine zusätzliche jährliche Festvergütung von EUR 30.000, der Vorsitzende eine solche von EUR 45.000. Aufgrund dieser Regelung wird bei der Bemessung der Vergütungshöhe auch die zusätzliche Arbeit und Verantwortung berücksichtigt, die sich aus der Mitgliedschaft in Ausschüssen, dem Vorsitz in Ausschüssen und dem Vorsitz oder stellvertretenden Vorsitz im Aufsichtsrat ergibt. Damit wird der Empfehlung in Ziff. 5.4.7 Abs. 1 Satz 3 des Deutschen Corporate Governance Kodex entsprochen.

Die jährliche Gesamtvergütung eines Aufsichtsratsmitglieds darf das Zweifache, die des Aufsichtsratsvorsitzenden das Dreifache der Vergütung nach § 11 Abs. 1 der Satzung nicht übersteigen. Dadurch ist die Gesamtvergütung der Höhe nach angemessen begrenzt.

**(cc) Sitzungsgeld (§ 11 Abs. 3 der Satzung)**

Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats gemäß § 11 Abs. 3 der Satzung für jede persönliche Teilnahme an einer Präsenzsitzung des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse ein Sitzungsgeld von EUR 500. Für mehrere Sitzungen, die an einem Tag oder an aufeinander folgenden Tagen stattfinden, wird Sitzungsgeld nur einmal gezahlt.

**(dd) Sonstige Bestimmungen (§ 11 Abs. 4 bis 6 der Satzung)**

Gemäß § 11 Abs. 4 der Satzung erhalten Aufsichtsratsmitglieder, die nur während eines Teils des Geschäftsjahrs dem Aufsichtsrat angehört haben, für jeden angefangenen Monat ihrer Tätigkeit ein Zwölftel der Vergütung. Dies gilt entsprechend für Mitgliedschaften in Aufsichtsratsausschüssen. Dadurch wird sichergestellt, dass die Vergütung nur zeitanteilig entsprechend der Mitgliedschaft im Aufsichtsrat bzw. in Ausschüssen gezahlt wird.

§ 11 Abs. 5 der Satzung regelt die Fälligkeit der Vergütung und bestimmt, dass die Vergütung nach Ablauf der Hauptversammlung fällig wird, die den Konzernabschluss für das Vergütungsjahr entgegennimmt oder über seine Billigung entscheidet.

Die Gesellschaft erstattet den Aufsichtsratsmitgliedern nach § 11 Abs. 6 der Satzung ihre Auslagen und die ihnen für die Aufsichtsrats Tätigkeit zur Last fallende Umsatzsteuer. Sie stellt den Mitgliedern des Aufsichtsrats Versicherungsschutz und technische Unterstützung in einem für die Ausübung der Aufsichtsrats Tätigkeit angemessenen Umfang zur Verfügung.

**l) Hauptversammlung (§ 12 der Satzung)**

§ 12 Abs. 1 der Satzung regelt – wie in Art. 54 Abs. 1 Satz 1 SE-Verordnung gefordert – dass die ordentliche Hauptversammlung innerhalb von sechs Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahrs stattzufinden hat.

Die Hauptversammlung findet am Sitz der Gesellschaft oder in einer anderen deutschen Stadt mit mehr als 100.000 Einwohnern statt. Dadurch ermöglicht die Satzung Flexibilität hinsichtlich der Wahl des Hauptversammlungsortes gegenüber der bisherigen, ausschließlich geltenden gesetzlichen Regelung, wonach die Abhaltung von Hauptversammlungen nur am Sitz der Gesellschaft sowie am Sitz einer deutschen Börse möglich ist.

Die Anmeldung zur Teilnahme an der Hauptversammlung muss grundsätzlich am letzten Tag der gesetzlichen Anmeldefrist erfolgen (§ 12 Abs. 3 der Satzung). Zur Teilnahme und zur Ausübung des Stimmrechts sind nur diejenigen Aktionäre berechtigt, die rechtzeitig angemeldet und für die angemeldeten Aktien im Aktienregister eingetragen sind (§ 12 Abs. 4 der Satzung).

Der Aktionär kann sein Stimmrecht durch einen Bevollmächtigten ausüben lassen.

**m) Durchführung der Hauptversammlung (§ 13 der Satzung)**

§ 13 der Satzung entspricht weitgehend § 11 der Satzung der Allianz, wonach die Hauptversammlung der Vorsitzende des Aufsichtsrates und im Fall seiner Verhinderung ein anderes vom Aufsichtsrat zu bestimmendes Mitglied des Aufsichtsrates zu leiten hat (§ 13 Abs. 1 der Satzung), die Hauptversammlung grundsätzlich audiovisuell über elektronische Medien übertragen werden kann (§ 13 Abs. 2 der Satzung), der Versammlungsleiter den Ablauf der Hauptversammlung regelt sowie das Abstimmungsverfahren bestimmt (§ 13 Abs. 3 der Satzung). Im Rahmen der Regelung zur Leitung der Hauptversammlung wird vorgesehen, dass der Versammlungsleiter die Reihenfolge der Redner bestimmt sowie u.a. das Frage- und Rederecht der Aktionäre angemessen beschränken kann (vgl. im Einzelnen § 13 Abs. 3 der Satzung). Dies dient der Straffung der Hauptversammlung, wie dies durch das am 1. November 2005 in Kraft getretene Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) in § 131 Abs. 2 Satz 2 AktG angelegt ist.

Beschlüsse der Hauptversammlung bedürfen grundsätzlich der einfachen Mehrheit der gültigen abgegebenen Stimmen. Für Satzungsänderungen bedarf es, wie von Art. 59 Abs. 1 SE-Verordnung gefordert, einer Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen; die einfache Mehrheit reicht nur aus, sofern mindestens die Hälfte des Grundkapitals bei der Abstimmung vertreten ist (Art. 59 Abs. 2 SE-Verordnung). Darüber hinaus genügt für Beschlüsse grundsätzlich – soweit gesetzlich zulässig – die einfache Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals (§ 13 Abs. 4 der Satzung).

**n) Aufstellung des Jahresabschlusses (§ 14 der Satzung)**

Wie bisher schon in § 12 der Satzung der Allianz vorgesehen, hat der Vorstand innerhalb der gesetzlichen Fristen den Jahresabschluss und den Lagebericht sowie den Konzernabschluss und -lagebericht aufzustellen und dem Aufsichtsrat sowie dem Abschlussprüfer vorzulegen.

**o) Gewinnrücklagen (§ 15 der Satzung)**

Stellen Vorstand und Aufsichtsrat den Jahresabschluss fest, können sie gemäß § 15 der Satzung (wie schon bisher in § 13 der Satzung der Allianz vorgesehen) einen die Hälfte übersteigenden Teil des Jahresüberschusses in andere Gewinnrücklagen einstellen, bis die Hälfte des Grundkapitals erreicht ist.

**p) Genussrechte (§ 16 der Satzung)**

Soweit die Gesellschaft oder ihre Rechtsvorgängerin, die Allianz, Genussrechte gewährt haben und sich aus den jeweiligen Genussrechtsbedingungen für die Genussrechtsinhaber ein Anspruch auf Beteiligung am Bilanzgewinn ergibt, ist der Anspruch der Aktionäre auf diesen Teil des Bilanzgewinns ausgeschlossen.

**q) Verwendung des Bilanzgewinns (§ 17 der Satzung)**

Gemäß § 17 der Satzung beschließt die Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns. Sie kann anstelle oder neben einer Barausschüttung auch eine Sachausschüttung beschließen.

**r) Schlussbestimmungen (§ 18 der Satzung)**

Nach § 18 Abs. 1 der Satzung beträgt der Gründungsaufwand in Bezug auf die Verschmelzung der RAS auf die Allianz EUR 95.000.000. Der Aufwand setzt sich zusammen aus den Kosten für vorbereitende Maßnahmen, den Kosten für den Treuhänder und für die Durchführung des Aktientauschs, die Kosten der Verschmelzungsprüfung durch den Allianz Verschmelzungsprüfer sowie den RAS Verschmelzungsprüfer, ferner die Kosten der erforderlichen Veröffentlichung und der Registereintragungen, die Kosten externer Berater, die Kosten der Vertragsbeurkundung, die Kosten für die Durchführung der außerordentlichen Hauptversammlung der Allianz und der außerordentlichen Gesellschafterversammlungen der RAS sowie (geschätzte, etwaige) Kosten für die Erstellung von Börsenzulassungsprospekten zur Zulassung zum Handel der im Rahmen der Verschmelzung auszugebenden neuen Allianz-Aktien sowie die Kosten zur Durchführung des Verfahrens zur Beteiligung der Arbeitnehmer.

§ 18 Abs. 2 der Satzung führt Vorteile in Form der Regelungen zu den RAS-Aktienoptionsplänen und den Regelungen zur Organbesetzung in der Allianz SE und in der RAS Italia S.p.A. auf. Diese Regelungen entsprechen den Bestimmungen in §§ 9.2, 10.2 bis 10.4 des Verschmelzungsplans. Auf die Erläuterungen hierzu wird verwiesen (siehe 1.i)(bb) und 1.j)).

## **VII. Wertpapiere und Börsenhandel**

### **1. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien der Allianz SE**

Die Verschmelzung bewirkt, dass die bisherigen Aktionäre der Allianz mit Wirksamwerden der Verschmelzung und des gleichzeitigen Formwechsels der Allianz in eine SE kraft Gesetzes Aktionäre der Allianz SE werden. Wie bisher werden auch die Aktien der Allianz SE vinkulierte Namensaktien sein. Die Aktienurkunden werden ausgetauscht. Soweit die Allianz-Aktien über Globalurkunden verbrieft sind, geschieht dies durch einen Austausch der Globalurkunden. Soweit die Aktien noch in Form von effektiven Stücken verbrieft sind, wird eine Kraftloserklärung dieser effektiven Stücke in Betracht gezogen. Die Aktien der Allianz SE sollen ausschließlich in einer oder mehreren girosammelverwahrten Globalurkunden verbrieft sein.

### **2. Auswirkungen der Verschmelzung auf die RAS-Aktien**

#### **a) Erlöschen der RAS-Aktien / Erwerb von Aktien der Allianz SE**

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung und dem damit einhergehenden Erlöschen der RAS erlöschen auch die an dieser Gesellschaft bestehenden Mitgliedschaftsrechte. Die Börsennotierung der RAS-Aktien endet. Die an der Verschmelzung teilnehmenden außenstehenden Aktionäre der RAS werden kraft Gesetzes und nach Maßgabe des im Verschmelzungsplans festgelegten Umtauschverhältnisses Aktionäre der Allianz SE. Die die RAS-Aktien verbriefenden Buchwertrechte stellen somit nach Wirksamwerden der Verschmelzung keine Aktienrechte mehr dar, sondern lediglich Ansprüche auf Umtausch in Aktien der Allianz SE. Die für die Aktien der RAS zu gewährenden Aktien der Allianz SE werden von der Allianz im Rahmen einer Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung geschaffen.

#### **b) Durchführung des Aktientausches**

Die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, ist entsprechend § 71 UmwG zum Treuhänder der Aktionäre der RAS bestellt worden (siehe hierzu § 8 des Verschmelzungsplans und die Erläuterungen dazu unter Abschnitt VI.1.h)). Der Treuhänder nimmt nach Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister der Allianz die neuen Aktien in Empfang und bestätigt dies dem Handelsregister. Nach Eintragung der Verschmelzung und Umtausch der neuen Allianz AG-Aktien in Allianz SE-Aktien stellt der Treuhänder die neuen Allianz SE-Aktien den Aktionären der RAS entsprechend dem im Verschmelzungsplan festgelegten Umtauschverhältnis über das italienische Clearingsystem zur Verfügung.

Die Aktionäre der RAS müssen in diesem Zusammenhang nichts veranlassen. Der Umtausch der Aktien geschieht mittels Umbuchung in den Depots der Aktionäre durch die Depotbanken.

Aufgrund des Umtauschverhältnisses von 19 RAS-Stammaktien in 3 Allianz-Aktien bzw. 19 RAS-Vorzugsaktien in 3 Allianz-Aktien werden solche Aktionäre, die eine Anzahl von RAS-Aktien in ihrem jeweiligen Depot halten, die nicht glatt durch 19 teilbar ist, Teilrechte an einer Aktie der Allianz (Aktienspitzen) erhalten. Mit

Teilrechten können keine Aktionärsrechte geltend gemacht werden. Nicht zuteilbare Aktienspitzen werden im Interesse der Aktionäre zu Aktien der Allianz SE zusammengelegt und von der Deutsche Bank AG zum Börsenkurs der Allianz SE-Aktie durch Vermittlung eines Kursmaklers veräußert. Der Verkaufserlös wird den Inhabern der betreffenden Teilrechte entsprechend der auf sie entfallenden Teilrechte gutgeschrieben (Art. 18 SE-Verordnung i.V.m. §§ 72 Abs. 2 UmwG, 226 Abs. 3 AktG).

Der Umtausch der Aktien und die Verwertung der Aktienspitzen ist für die umtauschberechtigten RAS-Aktionäre kostenfrei.

### **3. Auswirkungen der Verschmelzung auf den Börsenhandel**

Die Aktien der Allianz sind bislang an allen deutschen Börsen (einschließlich XETRA-Handel) im amtlichen Markt (Prime Standard), an der London Stock Exchange, an der Euronext Paris und an der Schweizer Börse in Zürich zum Handel zugelassen. Ferner werden die Aktien der Allianz in Form von American Depositary Shares (ADS) im Rahmen eines sogenannten American Depositary Receipt-Programms an der New York Stock Exchange gehandelt. Sie werden u.a. im DAX 30, im Dow Jones Euro Stoxx 50 und im Dow Jones Stoxx 50 geführt.

Die Verschmelzung hat keine Auswirkungen auf den börsenmäßigen Handel der Aktien der bisherigen Allianz-Aktionäre. Diese können auch nach der Verschmelzung ihre (dann) Allianz SE-Aktien unverändert an jeder Börse handeln, an der die Aktien derzeit notiert sind.

Es ist vorgesehen, dass mit der Einstellung der Notierung der RAS-Aktien die Aktien der Allianz SE, die die RAS-Aktionäre im Umtausch für ihre RAS-Aktien erhalten, zum amtlichen Markt an allen deutschen Wertpapierbörsen sowie zeitnah an den Börsen in London, Paris und Zürich zugelassen werden. Gleiches gilt für die Zulassung der American Depositary Shares an der New York Stock Exchange. Die Zulassung soll so rechtzeitig beantragt werden, dass die Notierung dieser Aktien unmittelbar im Anschluss an das Wirksamwerden der Verschmelzung und den gleichzeitigen Formwechsel erfolgen kann.

Die verantwortlichen Arbeitsgruppen für die Börsenindices werden über den genauen Zeitplan und Ablauf der Verschmelzung und den gleichzeitigen Formwechsel in eine SE informiert werden. Es ist nicht davon auszugehen, dass die Zusammensetzung bzw. Gewichtung der relevanten Indices im Rahmen der periodischen Neugewichtung aufgrund der Verschmelzung und des gleichzeitigen Formwechsels Allianz in eine Allianz SE überprüft wird.

Aktionäre mit Sitz in den Vereinigten Staaten von Amerika können die Aktien der Allianz, die sie im Umtausch für ihre RAS-Aktien erhalten, im Rahmen des von der Allianz gesponserten American Depositary Receipt-Programms hinterlegen. Sofern alle Bedingungen des zugrundeliegenden Vertrags erfüllt sind, ist die Verwahrstelle (Depository) verpflichtet, American Depositary Shares an die hinterlegenden Aktionäre auszugeben, die die hinterlegten Aktien repräsentieren.

#### **4. Börsenzulassung der Allianz SE in Mailand**

Die Aktien der RAS werden bislang an der Mailänder Börse gehandelt. Die Notierung der RAS-Aktien in Mailand wird mit Schluss der Börsensitzung des Tages, an dem die Verschmelzung durch Eintragung in das Handelsregister der Allianz wirksam wird, eingestellt. Die Aktien der Allianz SE, die die RAS-Aktionäre im Umtausch für ihre RAS-Aktien erhalten werden, sollen zeitnah zum Wirksamwerden der Verschmelzung für den börsenmäßigen Handel an jeder Börse, an der die Aktien der Allianz notiert sind, notiert werden. Damit soll eine lückenlose börsenmäßige Handelbarkeit für die ehemaligen RAS-Aktionäre gewährleistet werden.

Darüber hinaus wird die Allianz SE die Zulassung sämtlicher Allianz SE-Aktien zum Handel an der Mailänder Börse (*Borsa Italiana*) beantragen. Dies betrifft sowohl die bereits bislang bestehenden Aktien der Allianz als auch die im Rahmen der Verschmelzung an die ehemaligen RAS-Aktionäre neu zu gewährenden Allianz SE-Aktien.

#### **5. Optionsrechte und Wandelschuldverschreibungen**

Die Allianz hat aus einer im Jahre 2005 begebenen Optionsanleihe noch Optionen auf bis zu 2.200.000 Allianz-Aktien ausstehen. Diese können auch nach der Verschmelzung mit gleichzeitigem Formwechsel in eine Allianz SE ausgeübt werden. Die neuen Aktien werden aus einem bedingten Kapital der Allianz SE begeben (vgl. § 2 Abs. 5 der Satzung der Allianz SE, Abschnitt VI.2.b)(cc)).

Die RAS hat Optionsrechte auf die Gewährung von RAS-Stammaktien im Rahmen des Aktienoptionsplans 2005 gewährt. Die Rechte verbriefen mit Wirksamwerden der Verschmelzung Rechte zum Bezug von Aktien der Allianz SE (siehe hierzu § 9.2 des Verschmelzungsplans und Erläuterungen in Abschnitt VI.1.i)(bb)).

### **VIII. Umtauschverhältnis**

Nachfolgend ist in kursiver Schrift der Inhalt des Gutachtens der Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses vom 16. Dezember 2005 inhaltlich auszugsweise abgedruckt. Der Vorstand der Allianz macht sich die nachfolgenden Ausführungen vollumfänglich zu eigen:

#### **1. Bewertungsgrundsätze und -methoden**

##### **a) Vorbemerkung**

*Die Ermittlung des angemessenen Umtauschverhältnisses für die Aktien der aufzunehmenden Gesellschaft bedarf einer Unternehmensbewertung, die für beide beteiligten Unternehmen nach der gleichen Methode durchgeführt wird.*

*Der Vorstand der Allianz AG hat die der Bestimmung des Umtauschverhältnisses zugrunde gelegten Unternehmenswerte entsprechend der Praxis in vergleichbaren Fällen auf der Grundlage des Ertragswertverfahrens - einer anerkannten betriebswirtschaftlichen Methode der Unternehmensbewertung - ermittelt. Die Allianz hat sich hierbei der sachverständigen Unterstützung der Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, bedient.*

*Besondere Schwierigkeiten im Sinne des Art. 18 Abs.1 SE-Verordnung i.V.m. § 8 Abs. 1 Satz 2 UmwG haben sich bei der Bewertung nicht ergeben.*

*Die nachfolgenden Ausführungen erläutern die Vorgehensweise (Methoden und Prämissen) und die Ergebnisse der Bewertung sowie die Herleitung und Festlegung des Umtauschverhältnisses.*

*Ergänzend wird darauf hingewiesen, dass die nachfolgend dargestellten Berechnungen zur Ableitung der Unternehmenswerte der Allianz und der RAS grundsätzlich in Millionen Euro ohne Nachkommastelle ausgewiesen werden. Da die Berechnungen mit ungerundeten Werten erfolgen, kann die Addition bzw. Subtraktion von Tabellenwerten zu Abweichungen bei den dargestellten Zwischen- bzw. Gesamtsummen führen.*

## **b) Allgemeine Bewertungsgrundsätze**

*Die bei der Wertermittlung der Allianz und der RAS angewandten Bewertungsgrundsätze gelten heute in der Theorie und in der Praxis der Unternehmensbewertung als gesichert. Sie haben ihren Niederschlag in der Literatur und in den Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), insbesondere im Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1) vom 18. Oktober 2005 gefunden, der die Auffassung des Berufsstands darlegt, nach dem Wirtschaftsprüfer Unternehmen bewerten.*

*Der Standard IDW S 1 ist sowohl bei nationalen als auch grundsätzlich bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen mit Beteiligung deutscher Unternehmen zur Bewertung und zur Ermittlung eines angemessenen Umtauschverhältnisses anzuwenden.*

*Diese angewandten Grundsätze und Methoden werden auch von der Rechtsprechung anerkannt.*

*Neue theoretische und empirische Erkenntnisse sowie veränderte wirtschaftliche Rahmenbedingungen führten im IDW S 1 vom 18. Oktober 2005 (gegenüber der Fassung vom 28. Juni 2000) zu einer Neuorientierung bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes und einer Abkehr von der Vollausschüttungsannahme im Rahmen von objektivierten Unternehmensbewertungen.*

*Nach herrschender Rechtsprechung und Bewertungspraxis, denen auch die vorliegenden Bewertungen folgen, ist das Umtauschverhältnis bei der Verschmelzung aus objektivierten Unternehmenswerten abzuleiten. Der objektivierte Unternehmenswert stellt dabei einen typisierten und intersubjektiv nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus der Perspektive eines inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Anteilseigners bei Fortführung des Unternehmens in unverändertem Konzept dar.*

c) **Ertragswert**

*In der Betriebswirtschaftslehre, der Rechtsprechung und der Bewertungspraxis ist allgemein anerkannt, dass der Ertragswert den geeigneten Maßstab für den Wert eines Unternehmens darstellt.*

*Nach IDW S 1, Abschnitt 2.1., kann die Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem Ertragswertverfahren oder nach einem Discounted Cashflow-Verfahren erfolgen. Im vorliegenden Fall wurden die Unternehmenswerte nach dem Ertragswertverfahren ermittelt, welches in der deutschen Rechtsprechung anerkannt wird. Da bei gleichen Bewertungsannahmen, insbesondere hinsichtlich der Finanzierung, beide Verfahren zu gleichen Unternehmenswerten führen, wurde auf eine Darstellung der Unternehmenswerte nach einem Discounted Cashflow-Verfahren verzichtet.*

*Der Ertragswert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert, der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen zukünftigen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Zukunftserfolgswert). Dies ist der Ertragswert. Zur Ableitung des Barwerts der Überschüsse wird ein Kapitalisierungszinssatz herangezogen, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentiert (vgl. IDW S 1, Abschnitt 2.1).*

*Die zur Ermittlung des Ertragswerts abzuzinsenden Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner ergeben sich vorrangig aus den Ausschüttungen der vom Unternehmen erwirtschafteten finanziellen Überschüsse. Eine Unternehmensbewertung erfordert daher die Prognose der zu erwartenden entziehbaren finanziellen Überschüsse des Unternehmens.*

*Grundlage einer Ertragsbewertung sind in der Regel eine Unternehmensplanung, sowie die Abschätzung eines nachhaltigen Ergebnisses, das für den Zeitraum jenseits des Planungshorizonts als dauerhaft erzielbar angesehen werden kann. Soweit zwischen den Plan-Erträgen und den Plan-Aufwendungen, sowie den Plan-Einnahmen und den Plan-Ausgaben zeitliche Differenzen bestehen, sind diese in einer Finanzbedarfsrechnung zu erfassen und über ihre Finanzierungswirkungen in der Bewertung abzubilden.*

*Die Bewertungen der Allianz und der RAS wurden entsprechend der herrschenden Meinung in der Rechtsprechung und der Betriebswirtschaftslehre auf „Stand-alone-Basis“ unter Berücksichtigung der bereits bestehenden Mehrheitsbeteiligung der Allianz an der RAS vorgenommen. Dies bedeutet, dass alle positiven und negativen Verbundeffekte, die erst durch die vorgesehene Verschmelzung der RAS auf die Allianz erzielt werden können, außer Betracht gelassen wurden. Gleiches gilt für etwaige Maßnahmen, die nur unter der Bedingung der zukünftigen Wirksamkeit der Verschmelzung durchgeführt werden.*

*Bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte ist von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die nach Berücksichtigung des dokumentierten Unternehmenskonzepts und gegebenenfalls bestehender rechtlicher Restriktionen zur Ausschüttung zur Verfügung stehen.*

*Zur Ermittlung der den Unternehmenseignern zufließenden Nettoeinnahmen sind auch die Thesaurierungen finanzieller Überschüsse des Unternehmens sowie die Verwendung nicht ausgeschütteter Beträge zu berücksichtigen. Diese Beträge können zur Investition, zur Tilgung von Fremdkapital oder zur Rückführung von Eigenkapital (zum Beispiel durch Aktienrückkäufe) verwendet werden (vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.1.1).*

*Soweit die Planung zwei Phasen unterscheidet, sind die Ausschüttungen der finanziellen Überschüsse sowie die Verwendung der thesaurierten Beträge für die erste Phase der Planung (sog. Detailplanungsphase) auf Basis des individuellen Unternehmenskonzepts unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik, der Eigenkapitalausstattung und der steuerlichen Rahmenbedingungen zu bestimmen.*

*Liegen Planungen zur Verwendung thesaurierter Beträge nicht vor, ist eine kapitalwertneutrale Anlage der Thesaurierungsbeträge zum Kapitalisierungszinssatz vor Unternehmenssteuern oder wertgleich durch eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Anteilseigner vereinfachend zu unterstellen.*

*Im Rahmen der zweiten Phase (sog. ewige Rente) wird grundsätzlich typisierend angenommen, dass das Ausschüttungsverhalten der zu bewertenden Unternehmen äquivalent zum Ausschüttungsverhalten der Alternativenanlage ist.*

*Da die Ermittlung der objektivierten Unternehmenswerte aus der Sicht der Unternehmenseigner erfolgt, ist – im Gegensatz zu der steuerfreien Zurechnung der Thesaurierungen – die Steuerbelastung der Anteilseigner in Form der persönlichen Einkommensteuer (und grundsätzlich auch der Solidaritätszuschlag und die Kirchensteuer) auf die Dividenden zu berücksichtigen.*

*Um zu vermeiden, dass ein objektivierter Unternehmenswert von der individuellen steuerlichen Situation der einzelnen Unternehmenseigner abhängig gemacht wird, ist ein typisierter Steuersatz zu verwenden. Gemäß IDW S 1 wird auf der Grundlage statistischer Erhebungen eine durchschnittliche typisierte Steuerbelastung von 35 % als angemessen angesehen. Auf diese Weise wird eine Typisierung vorgenommen, der die Verhältnisse eines im Inland ansässigen, unbeschränkt steuerpflichtigen Unternehmenseigners, der die Anteile im Privatvermögen hält, zu Grunde liegen.*

*Bei der Bewertung von Kapitalgesellschaften ist das Halbeinkünfteverfahren zu berücksichtigen. Demnach wird bei der Ermittlung der finanziellen Überschüsse eine typisierte persönliche Steuerbelastung in Höhe von 17,5 % der ausgeschütteten Gewinne in Ansatz gebracht, während thesaurierte Gewinne nicht mit persönlicher Einkommensteuer belastet werden (vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.2.5).*

*Wenn zwischen den zu bewertenden Unternehmen bereits wesentliche Beteiligungsverhältnisse bestehen, ist es im Sinne einer einheitlichen Bewertung geboten, die Anteile am Beteiligungsunternehmen aus der Sicht der Anteilseigner der Obergesellschaft zu bewerten. Die außen stehenden Anteile der RAS werden demnach, wie die von der Allianz gehaltenen Anteile typisierend, aus der Sicht eines deutschen Unternehmenseigners bewertet.*

*Der Unternehmenswert (Zukunftserfolgswert) wird durch Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse auf den Bewertungsstichtag ermittelt. Die Berücksichtigung des Risikos und der Ungewissheit künftiger finanzieller Überschüsse erfolgt üblicherweise als Zuschlag zum Kapitalisierungszins. Dabei hat dieser unternehmensspezifische Risikozuschlag sowohl das operative Risiko aus der Art der Tätigkeit als auch das vom Verschuldungsgrad beeinflusste Kapitalstrukturrisiko abzudecken.*

*Eine marktgestützte Ermittlung des Risikozuschlags kann insbesondere auf Basis des Tax-Capital Asset Pricing Models (Tax-CAPM) vorgenommen werden (vgl. IDW S 1, Abschnitt 6.2). Der Kapitalisierungszins setzt sich aus dem um die typisierte persönliche Ertragsteuer gekürzten Basiszinssatz und der auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikoprämie zusammen (vgl. IDW S 1, Abschnitt 7.2.4.1).*

*Die künftigen finanziellen Überschüsse werden außerdem durch Preisänderungen beeinflusst. Ferner können auch Mengen- und Strukturveränderungen Ursache für die Veränderung der finanziellen Überschüsse sein. Wachsen die finanziellen Überschüsse unendlich lange mit konstanter Rate, ist zur Barwertermittlung in der zweiten Phase (ewige Rente) mit einem um die Wachstumsrate verminderten Kapitalisierungszinssatz zu diskontieren.*

**d) Sonderwert**

*Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unzureichend abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzurechnen. Hierunter fällt beispielsweise nicht betriebsnotwendiges Vermögen.*

*Der Wertbeitrag aus dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen wurde nicht um typisierte Einkommensteuer im Sinne einer fiktiven Ausschüttung gemindert. Aufgrund der in Phase I konkret geplanten Dividenden wurde der Wertbeitrag aus dem Sonderwert so behandelt, als wäre er Bestandteil der steuerfreien Zurechnung zu den Thesaurierungen.*

**e) Liquidationswert**

*Erweist es sich gegenüber der Unternehmensfortführung insgesamt als vorteilhafter, die einzelnen Vermögensteile des Unternehmens gesondert zu veräußern, so ist die Summe der dadurch erzielbaren Nettoerlöse - das ist der Liquidationswert - als Unternehmensmindestwert anzusetzen.*

*Da im vorliegenden Fall die bewerteten Gesellschaften unbefristet fortgeführt werden sollen und darüber hinaus davon auszugehen ist, dass aufgrund der bei einer Liquidation anfallenden Kosten (z.B. Sozialpläne, Entschädigungen) die Liquidationswerte bei unterstellter Zerschlagung unter den Ertragswerten liegen würden, wurde auf die Ableitung und Darstellung der Liquidationswerte im Rahmen dieses Berichts verzichtet.*

**f) Substanzwert**

*Die Bewertung der Unternehmenssubstanz unter dem Gesichtspunkt der Wiederbeschaffung führt zu dem sog. Rekonstruktionswert bzw. Substanzwert des Unternehmens, der wegen der im Einzelnen nicht bilanzierten originären Immateriellen Vermögensgegenstände (Wert der Organisation, des Kundenstamms u. a.) nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Dieser hat nur in wenigen, hier nicht relevanten Ausnahmefällen, z.B. wenn die beste alternative Kapitalverwendung der Unternehmensnachbau wäre, einen selbstständigen Aussagewert. Er ist daher für den vorliegenden Fall nicht relevant und folglich auch nicht ermittelt worden.*

**g) Börsenkurs**

*Die Aktien der Allianz und der RAS sind an verschiedenen Wertpapierbörsen zum Handel zugelassen. Daher liegt es nahe, den Wert der beiden Gesellschaften auch anhand der aus den jeweiligen Aktienkursen abgeleiteten Marktkapitalisierungen zu bestimmen. Da der Börsenkurs von zahlreichen Sonderfaktoren, wie z.B. spekulativen und sonstigen nicht wertbezogenen Einflüssen abhängt und damit unberechenbaren Schwankungen und Entwicklungen unterliegen kann, können gewichtige Argumente gegen eine aus dem Börsenkurs abgeleitete Wertbestimmung sprechen.*

*Eine Verwendung von Börsenkursen (Marktkapitalisierung) als Grundlage für die Festlegung eines Umtauschverhältnisses im Rahmen einer Verschmelzung kann eine Unternehmensbewertung nach den dargestellten Grundsätzen dann nicht ersetzen, wenn diese Bewertung eine bessere und breitere Informationsgrundlage als der Kapitalmarkt verwendet. Die im vorliegenden Fall in die Bewertung eingeflossenen Informationen basieren auf der Analyse von Vergangenheitsdaten und auf langfristigen Unternehmensplanungen. Informationen dieser Art sind in diesem Detaillierungsgrad und Umfang öffentlich nicht zugänglich.*

*Das Bundesverfassungsgericht hat mit seinem Beschluss vom 27. April 1999 (BVerfG, 1 BvR 1613/94, Der Betrieb 1999, S. 1696; Die Wirtschaftsprüfung 1999, S. 780 ff.; vgl. auch IDW S 1, Tz. 16) entschieden, dass die zu gewährende volle Entschädigung bei der Bestimmung der Abfindung oder des Ausgleichs für außen stehende oder ausgeschiedene Aktionäre bei Abschluss eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags oder im Falle einer Eingliederung nicht unter dem Verkehrswert der Aktien liegen darf, der wiederum bei börsennotierten Unternehmen nicht ohne Rücksicht auf den Börsenkurs festgesetzt werden kann. Der Börsenkurs erfüllt insoweit die Funktion eines Mindestwerts.*

*Die Übertragbarkeit dieser Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts auf Verschmelzungen ist problematisch. Anders als in den Abfindungsfällen sind bei Verschmelzungen die schützenswerten Interessen von zwei Gruppen von Anteilseignern zu berücksichtigen, nämlich die der Anteilseigner der übertragenden Gesellschaft und die der Anteilseigner der aufnehmenden Gesellschaft. Bei Verschmelzungen erhält der Aktionär der übertragenden Gesellschaft Anteile der übernehmenden Gesellschaft.*

*Darüber hinaus wäre selbst bei Zugrundelegung der Börsenkurse für die Wertermittlung im vorliegenden Fall zu beachten, dass die nach dem*

*Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswerte sowohl der Allianz als auch der RAS deutlich über den aus den jeweiligen Marktkapitalisierungen ermittelten Werten liegen. So betrug der durchschnittliche Börsenkurs im Dreimonatszeitraum vor Ankündigung der Verschmelzung am 11. September 2005 EUR 102,20 pro Allianz-Aktie und EUR 16,45 pro RAS-Stammaktie sowie EUR 21,83 pro RAS-Vorzugsaktie. Die Durchschnittskurse der Aktien liegen damit unter den nachfolgend ermittelten und im Rahmen der Verschmelzung angesetzten anteiligen Unternehmenswerten pro Aktie. Im vorliegenden Fall hat der Börsenkurs daher als Mindestwert für die Festlegung des Umtauschverhältnisses keine entscheidende Bedeutung (vgl. auch OLG Düsseldorf, 15.1.2004, 19 W 5/03).*

*Bei der Bewertung der Allianz und der RAS ist daher die Ertragswertmethode angewandt worden, die nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 27. April 1999 als verfassungsrechtlich unbedenklicher Ansatz gewürdigt wurde.*

#### **h) Wert pro Aktie**

*Das Grundkapital der Allianz verteilt sich auf 406.040.000 nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 2,56 pro Stück. Der Bestand an eigenen Aktien der Allianz beträgt 424.035 Stück. Die eigenen Aktien wurden aufgrund von § 71b AktG nicht bei der Berechnung des Werts je Aktie berücksichtigt. Demnach sind 405.615.965 Allianz Aktien außen stehend und damit zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses zu berücksichtigen.*

*Das Grundkapital der RAS ist eingeteilt in 670.886.994 Stammaktien (azioni ordinarie) und 1.340.010 Vorzugsaktien (azioni di risparmio) mit einem Nennwert von 0,60 EUR pro Stück. Insgesamt sind dies 672.227.004 Stückaktien. Die Allianz hält 512.158.245 Stammaktien (rund 76,3 % der Stammaktien) und 954.788 Vorzugsaktien (rund 71,3 % der Vorzugsaktien) der RAS.*

*Die Vorzugsaktien gewähren kein Recht zur Teilnahme an den Gesellschafterversammlungen der RAS und zur Abstimmung. Sie sind stattdessen vor allem mit Vorzugsrechten im Hinblick auf die Dividende und einem besonderen Anfechtungsrecht des gemeinsamen Vertreters in der Hauptversammlung ausgestattet.*

*Nach der Auffassung des Bayerischen Obersten Landesgerichts (BayObLG, 31.7.2002, 3 ZBR 302/01, Der Betrieb 2002, S. 2265 f.) führt die unterschiedliche Ausstattung von Aktien (z.B. im Hinblick auf unterschiedliche Stimmrechte und Dividendenausstattung) sowohl aus theoretischer als auch aus wirtschaftlicher Sicht nicht von vorne herein zu unterschiedlichen Vermögenswerten bei den Aktionären.*

*Ein empirisch stabiles Muster, das eine Höherbewertung einer Aktiengattung rechtfertigen könnte, lässt sich weder auf Ebene des Gesamtmarkts noch auf Ebene einzelner Aktien nachweisen. Im Gesamtmarkt werden teilweise Stammaktien und teilweise Vorzugsaktien höher gehandelt als die jeweilige andere Aktiengattung. Dabei werden Bewertungsunterschiede jedoch scheinbar stärker durch das relative Handelsvolumen, den Faktor Liquidität und durch die Zugehörigkeit zu einem Börsenindex beeinflusst, als durch die satzungsgemäße Ausgestaltung der Aktiengattung.*

*Es kann deshalb davon ausgegangen werden, dass das fehlende Stimmrecht der Vorzugsaktien durch das Vorzugsrecht der höheren Dividende ausgeglichen wird und deshalb der innere Wert der Vorzugsaktie dem inneren Wert der Stammaktie entspricht. Ein Bewertungsunterschied zwischen den beiden Aktiengattungen kann deshalb nicht gerechtfertigt werden. Es ist folglich bei der Ermittlung des Werts der RAS-Aktien von der Wertgleichheit der beiden Aktiengattungen auszugehen, welches zur schlichten Addition der Aktienstückzahlen führt.*

## **2. Ermittlung der Unternehmenswerte**

### **a) Grundsätzliche Vorgehensweise**

*Zur Feststellung der Unternehmenswerte der Allianz und der RAS ist die Ertragswertmethode angewandt worden.*

*Die Unternehmenswerte der zu bewertenden Unternehmen ergeben sich unter Berücksichtigung der bereits bestehenden Mehrheitsbeteiligung der Allianz an der RAS - in Höhe von 76,3 % - auf „Stand-alone-Basis“ aus den jeweiligen Ertragswerten zuzüglich der Sonderwerte.*

*Die Ermittlung der Ertragswerte erfolgte nach der sog. Phasenmethode. Phase I entspricht dem Detailplanungszeitraum, d.h. den Geschäftsjahren 2006 bis 2008. Für die Geschäftsjahre 2009 ff. (Phase II) wurden die Zukunftserfolgswerte grundsätzlich als ewige Rente abgebildet und implizit nach Maßgabe des Wachstumsabschlags im Kapitalisierungszinssatz als geometrisch-progressive Wachstumsreihe bewertet.*

### **b) Bewertungsstichtag**

*Unternehmenswerte sind zeitpunktbezogen zu ermitteln. Mit dem Bewertungsstichtag wird festgelegt, welche finanziellen Überschüsse nicht mehr zu berücksichtigen sind, weil sie den bisherigen Eigentümern des Unternehmens bereits zugeflossen sind bzw. deren Verwendung festgelegt wurde. Ferner wird mit dem Bewertungsstichtag festgelegt, ab welchem Zeitpunkt zu erwartende oder schon realisierte finanzielle Überschüsse den künftigen Eigentümern zuzurechnen sind.*

*Die bewertbare Ertragskraft beinhaltet die Erfolgchancen, die sich zum Bewertungsstichtag aus bereits eingeleiteten Maßnahmen oder aus hinreichend konkretisierten Maßnahmen im Rahmen des bisherigen Unternehmenskonzepts und der Marktgegebenheiten ergeben.*

*Als Bewertungsstichtag wurde einvernehmlich der 3. Februar 2006, der Tag der außerordentlichen Gesellschafterversammlung der RAS als der übertragenden Gesellschaft herangezogen. Dieser Tag wurde für die Ermittlung des rechnerischen Umtauschverhältnisses zugrunde gelegt.*

*Als technischer Bewertungsstichtag wurde der 1. Januar 2006 festgelegt. Die auf diesen Tag ermittelten Ertragswerte wurden auf den Bewertungsstichtag aufgezinst und der Ermittlung des rechnerischen Umtauschverhältnisses zugrunde gelegt.*

*Bei den nicht aufgezinsten Sonderwerten handelt es sich um Werte, die den Wertverhältnissen zum 3. Februar 2006 entsprechen.*

c) **Struktur und Abgrenzung der Bewertungseinheiten**

*Bewertungsobjekte sind die Allianz und die RAS. Den Bewertungen beider Gesellschaften liegen jeweils die konsolidierten Planungsrechnungen der Gruppe nach IFRS für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 zugrunde.*

*Die Allianz Gruppe wendet sowohl für die externe Rechnungslegung als auch für die konsolidierte Planungsrechnung IFRS Standards an. Der Konsolidierungskreis in der Planung entspricht im Wesentlichen dem Konsolidierungskreis in der externen Rechnungslegung. Die operativen Einheiten der RAS Gruppe gehen hierbei vollkonsolidiert unter Ausweis des Minderheitenanteils der außen stehenden RAS Aktionäre von 23,7 % in die Planung der Allianz Gruppe ein.*

*In der externen Jahresberichterstattung der RAS Gruppe werden lokale Rechnungslegungsstandards angewendet. Für die Quartalsberichterstattung ab dem zweiten Quartal 2005 kommen IFRS Standards zur Anwendung, in welchen Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte entsprechend den italienischen Rechnungslegungsvorschriften ausgelegt werden. Für Bewertungszwecke erfolgte die Aufstellung des RAS Konzernabschlusses nach den IFRS Standards gemäß der Auslegung der Allianz Gruppe. Die Einbeziehung der operativen Einheiten in die Planungsrechnung der RAS Gruppe entspricht im Wesentlichen dem Konsolidierungskreis des RAS Konzernabschlusses nach IFRS. In der Planungsrechnung wurde die Beteiligung an der Allianz Seguros (Allianz Compania de Seguros y Reaseguros S.A.) in Spanien nach der Equity-Methode einbezogen, während diese bis 2004 im lokalen RAS Abschluss anteilmäßig (quotaal) konsolidiert wurde. An den RAS Gesellschaften sind Anteile fremder Gesellschafter wie auch Anteile anderer Gesellschaften der Allianz Gruppe als Minderheitenanteile ausgewiesen.*

*Zur Darstellung der Planungsprämissen werden in den folgenden Abschnitten neben den konsolidierten Planungsrechnungen der beiden zu bewertenden Unternehmen auch die Planungsrechnungen der Segmente der Allianz Gruppe und der RAS Gruppe dargestellt und erläutert. Die Steuerung und Planung für die Allianz Gruppe basiert auf einem jährlich rollierenden Planungs- und Kontrollprozess. Die Organisation des Planungsprozesses obliegt dem zentralen Bereich „Group Planning & Controlling“ der Allianz.*

*Zentrales Element dieses Prozesses ist ein strukturierter Managementdialog zwischen der Allianz AG und den einzelnen operativen Einheiten, in Verbindung mit einem in diesem Dialog integrierten Berichts-Prozess. Dieser Prozess folgt einem mehrstufigen rollierenden Verfahren. Zwei wesentliche Elemente stellen der sog. „Strategische Dialog“ und der darauf aufbauende „Planungsdialog“ dar. Während im „Strategischen Dialog“ die strategische Ausrichtung geplant und präsentiert wird, werden im „Planungsdialog“ die Ertrags- und Kapitalziele für die nächsten drei Jahre erarbeitet.*

*Die im Rahmen des „Planungsdialogs“ erarbeiteten Planungen der operativen Einheiten werden abschließend entsprechend dem in der externen Berichterstattung der Allianz angewandten Schema in die vier Segmente Schaden/Unfall, Leben/Kranken, Bankgeschäft und Asset Management zusammengefasst. Zukünftig*

sollen die im Zusammenhang mit der Finanzierung, den Investitionen und dem Management der Allianz Gruppe (nachfolgend: Holding Aktivitäten) stehenden Erträge und Aufwendungen separat ausgewiesen werden. In den nachfolgenden Darstellungen sind diese dem bisherigen Ausweis folgend dem Segment Schaden/Unfall zugeordnet, um eine Vergleichbarkeit der Planzahlen mit den Vergangenheitszahlen zu ermöglichen.

Die Planungen der RAS erstrecken sich gleichermaßen auf die vier Segmente (Schaden/Unfall, Leben/Kranken, Bankgeschäft und Asset Management) und gehen in den Planungs- und Steuerungsprozess der Allianz Gruppe ein.

Sowohl Gesellschaften der Allianz Gruppe als auch der RAS Gruppe verfügen über steuerliche Verlustvorträge, die zeitweise zu einer Steuerfreiheit der Erträge der Allianz und der RAS führen. Da die Verlustvorträge der Allianz in der Detailplanungsphase nicht vollumfänglich genutzt werden können, wurde deren Wertbeitrag gesondert ermittelt und als Annuität bei der Ermittlung des Steueraufwands im nachhaltigen Ergebnis berücksichtigt.

Die Allianz Gruppe und die RAS Gruppe gewähren ihren Mitarbeitern aktienbasierte Vergütungsinstrumente in Form von Mitarbeiteroptionsmodellen. Die Effekte aus den aktienbasierten Vergütungsinstrumenten wurden bei der Ermittlung des Finanzergebnisses berücksichtigt.

Als Sonderwerte wurden bei beiden Gesellschaften die Werteeinflüsse des nicht betriebsnotwendigen Vermögens angesetzt.

Die Unternehmenswerte der Allianz und der RAS ergeben sich aus den jeweiligen Ertrags- und Sonderwerten.

#### **d) Vergangenheitanalyse**

Grundlage für die Prognose der Zukunftserfolge ist eine Vergangenheitanalyse, denn ohne Kenntnis der in den Jahren vor dem Bewertungsstichtag erzielten Ergebnisse ist eine Prognose zukünftiger Erfolge kaum auf Plausibilität überprüfbar.

Die für die Allianz und die RAS vorgenommene Analyse der vergangenen Geschäftsjahre sowie die Bereinigungen ausgewählter Posten der Gewinn- und Verlustrechnungen der Gesellschaften dienen dem Zweck, die Grundlagen der jeweiligen Planungsrechnungen besser beurteilen zu können.

Die im Rahmen der Vergangenheitanalyse durchgeführten Bereinigungen wirken sich nicht auf die Ermittlung der Unternehmenswerte aus, da die jeweilige Wertermittlung auf den Ergebnissen der zukünftigen Geschäftsjahre beruht. Somit dienen die bereinigten Ergebnisse der Vergangenheit lediglich der Einschätzung der Plausibilität der Planungsrechnungen.

#### **e) Planungsrechnungen**

Die Planungsrechnungen der Allianz und der RAS bestehen aus Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen. Die Detailplanungsphase umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2006 bis 31. Dezember 2008. Die auf Basis des letzten Planjahres des

*Detailplanungszeitraums abgeleitete Phase II (ewige Rente) bildet die Geschäftsjahre 2009 ff. ab.*

**f) Kapitalisierungszins**

**Vorbemerkung**

*Die Nettoausschüttungen sind mit einem geeigneten Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag abzuzinsen. Ökonomisch verbirgt sich hinter der Berechnung des Ertragswerts ein Vergleich von den aus dem Unternehmen den Eigentümern zufließenden Ertragsüberschüssen mit einer alternativen Anlagemöglichkeit. Vergleichsmaßstab ist der Zahlungsstrom, der mit einer im Vergleich zum Bewertungsobjekt besten alternativen Kapitalverwendung erzielt werden kann. Ökonomisch gesehen bildet der Kapitalisierungszinssatz die Entscheidungsalternative eines Investors ab, der die Rendite seiner Investition in ein bestimmtes Unternehmen mit der Rendite einer entsprechenden Alternativanlage in Unternehmensanteile vergleicht. Der Kapitalisierungszinssatz repräsentiert dann die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage, wenn diese dem zu kapitalisierenden Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent ist (IDW S 1, Abschnitt 7.2.4.1).*

*Als Ausgangsgrößen für die Bestimmung von Alternativrenditen kommen insbesondere Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form eines Aktienportfolios) in Betracht. Gemäß IDW S 1, Tz. 125 sind diese Aktienrenditen grundsätzlich in einen Basiszinssatz und eine von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderte Risikoprämie zu zerlegen. Bei dieser Aufteilung kann auf Kapitalmarktmodelle, wie insbesondere auf das so genannte Tax-CAPM (vgl. IDW S 1, Tz. 128 f.) zurückgegriffen werden. Das Tax-CAPM ermöglicht es, die Auswirkungen persönlicher Einkommensteuern auf die Bemessung des Basiszinssatzes und der Risikoprämie explizit darzustellen. Hierdurch können Ertragsteuern bei der Bemessung der Nettoausschüttungen und des Kapitalisierungszinssatzes konsistent berücksichtigt werden.*

**Basiszins**

*Aufgabe des Basiszinssatzes ist es, eine risikofreie und fristadäquate Alternativanlage zur Investition in das zu bewertende Unternehmen festzulegen. Im Hinblick auf ihren quasi-sicheren Charakter erfüllen in Deutschland Anleihen der öffentlichen Hand weitestgehend die Forderung nach Risikofreiheit.*

*Sofern ein Unternehmen unter der Annahme einer zeitlich unbegrenzten Lebensdauer bewertet wird, muss streng genommen als fristadäquater Basiszinssatz die am Bewertungsstichtag beobachtbare Rendite einer zeitlich ebenfalls nicht begrenzten Anleihe der öffentlichen Hand angesetzt werden. In Ermangelung solcher „ewigen“ Anleihen erscheint es nahe liegend, als Ausgangspunkt auf die Rendite von Staatsanleihen mit langen Restlaufzeiten abzustellen. Für die dabei erforderliche Wiederanlage kann zur Orientierung die Zinsentwicklung der Vergangenheit oder die aktuelle Zinsstrukturkurve herangezogen werden (IDW S 1, Tz. 127).*

Der „Arbeitskreis Unternehmensbewertung“ (AKU) des IDW hat sich mit der Frage befasst, wie im Falle einer Ableitung von Basiszinssätzen aus der Zinsstrukturkurve vorgegangen werden kann (vgl. Fachnachrichten des IDW Nr. 8/2005). Nach Auffassung des AKU ist in diesem Fall bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte von der Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen auszugehen. Aus dieser Zinsstruktur am Rentenmarkt lässt sich der Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten, wie er für sog. Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde, ableiten. Die aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristadäquaten Zerobondzinssätze gewährleisten die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz (vgl. Jonas/Wieland-Blöse/Schiffarth, FB 2004, S. 647 ff.). Der IDW empfiehlt, als Datenbasis auf die veröffentlichten Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank zurückzugreifen.

Zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen sowie möglicher Schätzfehler insbesondere bei den für Unternehmensbewertungen relevanten langfristigen Renditen kann es sachgerecht sein, nicht alleine die zum Bewertungsstichtag geschätzten Zerobondzinssätze zu verwenden, sondern Durchschnittsgrößen. Zur Gewährleistung einer praktikablen und nachvollziehbaren Glättung können aus den in den vorangegangenen drei Monaten geschätzten Renditen periodenspezifische Durchschnittszinssätze abgeleitet werden. Den vorliegenden Unternehmensbewertungen wurden dementsprechend die Durchschnittszinssätze der Monate September 2005 bis November 2005 zugrunde gelegt.

Unter Zugrundelegung der Daten der Deutschen Bundesbank ergab sich bei Abschluss der Bewertungsarbeiten ein Basiszinssatz (vor Abzug der persönlichen Einkommensteuer) von rund 4,0 %. Bei Berücksichtigung einer typisierten Einkommensteuerbelastung aus Sicht eines deutschen Anteilseigners in Höhe von 35 % ergibt sich eine Nachsteuergröße in Höhe von 2,6 %.

### **Marktrisikoprämie**

Die Unsicherheiten, bezogen auf Chancen und Risiken eines unternehmerischen Engagements, sowie den zukünftigen Verlauf der Zahlungsströme, lassen sich Marktteilnehmer durch Risikozuschläge auf den Zinssatz einer risikolosen Anlage abgelten. Dabei ist nicht auf die subjektive Risikoneigung einzelner Unternehmenseigner, sondern auf das allgemeine Verhalten des Marktes zurückzugreifen.

Aus den am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Aktienrenditen können mit Hilfe von Kapitalmarktpreisbildungsmodellen Risikoprämien abgeleitet werden. Aktienrenditen und Risikoprämien werden grundsätzlich durch Ertragsteuern beeinflusst. Das Capital Asset Pricing Model (CAPM) stellt in seiner Standardform ein Kapitalmarktmodell dar, in dem Kapitalkosten und Risikoprämien ohne die Berücksichtigung der Wirkungen von persönlichen Ertragsteuern erklärt werden. Das so genannte Tax-CAPM (vgl. Jonas/Löffler/Wiese, WPg 2004, S. 898 ff.) erweitert das CAPM um die Wirkungen persönlicher Einkommensteuern und ermöglicht es, die in Deutschland unterschiedliche Besteuerung von Zinseinkünften, Dividenden und Kursgewinnen besser abzubilden. Entsprechend diesem Kapitalmarktmodell lässt sich die Rendite einer Anlage in das sog. Marktportfolio, das alle für den Anleger verfügbaren Aktien enthält, aus der Summe des Basiszinssatzes und der

*Marktrisikoprämie – jeweils nach Berücksichtigung der persönlichen Einkommensteuer – ermitteln. Die Berechnung der Marktrisikoprämie erfolgt auf Basis der Differenzrendite zwischen Anlagen in Unternehmensanteilen (Aktien) und risikolosen Anlagen.*

*Kapitalmarktuntersuchungen zu langjährigen Betrachtungszeiträumen haben gezeigt, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit höhere Renditen erzielten als Anlagen in risikoarmen Gläubigerpapieren. Unter anderem in Abhängigkeit von dem gewählten Betrachtungszeitraum lassen sich Marktrisikoprämien von rund 4,0 % bis 5,0 % – jeweils vor Berücksichtigung persönlicher Einkommensteuern – ableiten. Hierbei ist zu beachten, dass in Deutschland aufgrund der geringeren Einkommensteuerbelastung von Aktienrenditen gegenüber festverzinslichen Papieren empirisch beobachtbare Nachsteuer-Marktrisikoprämien oberhalb von Marktrisikoprämien vor Einkommensteuerberücksichtigung liegen. Auf Basis neuerer Untersuchungen (vgl. Stehle, WPg 2004, S. 906 ff.) lässt sich für den Zeitraum 1955 bis 2003 eine geschätzte arithmetisch ermittelte Nachsteuer-Marktrisikoprämie für den CDAX (Composite Deutscher Aktienindex) von rund 6,7 % nachweisen.*

*Bei der Übertragung dieses historischen Schätzwertes auf zukünftige Nachsteuer-Marktrisikoprämien wird ein Abzug von rund 1,0 % bis 1,5 % für zulässig angesehen (vgl. Stehle, WPg 2004, S. 906 ff.). Bei der vorliegenden Bewertung wurde unter Abwägung der Ergebnisse dieser Untersuchung eine Nachsteuer-Marktrisikoprämie in Höhe von 5,5 % unterstellt. Diese Nachsteuer-Marktrisikoprämie ist konsistent zu den Empfehlungen des IDW, wonach bei Anwendung des Tax-CAPM eine Marktrisikoprämie von rund 5,0 % bis 6,0 % anzusetzen ist.*

### **Beta-Faktor**

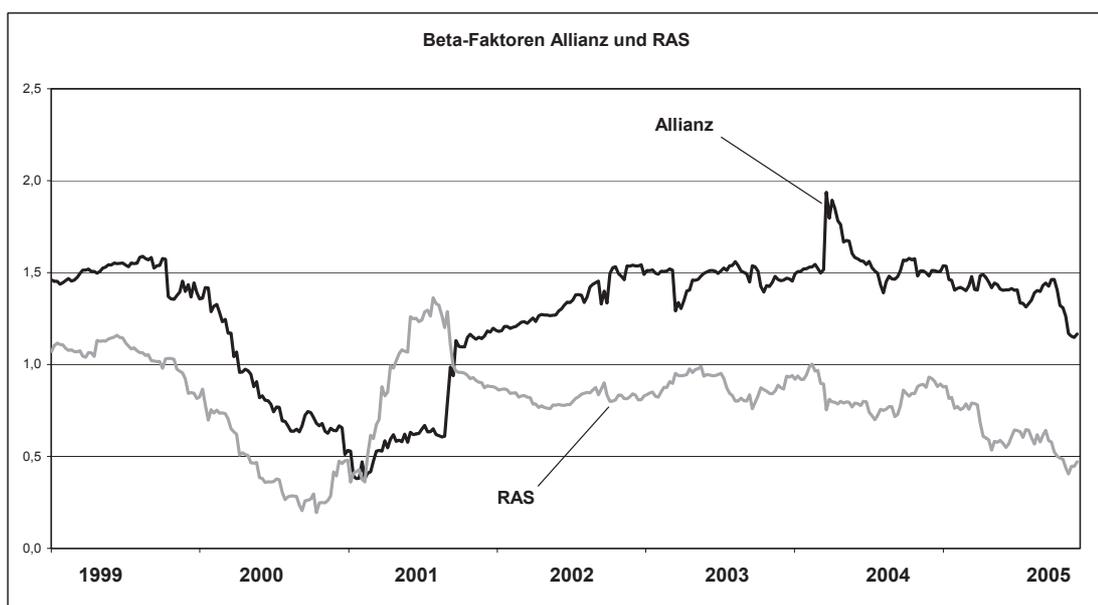
*Die unternehmensspezifische Risikoprämie ergibt sich nach dem Tax-CAPM aus dem Produkt zwischen der Überrendite des Aktienmarkts gegenüber festverzinslichen Wertpapieren nach Einkommensteuern („Nachsteuer-Marktrisikoprämie“) und dem so genannten Beta-Faktor. Der Beta-Faktor spiegelt das relative Risiko einer spezifischen Aktie gegenüber der Gesamtheit aller Aktien (Marktportfolio) wider. Dabei bedeutet ein Beta-Faktor größer 1,0 ein im Vergleich zum Gesamtmarkt überdurchschnittliches, ein Beta-Faktor kleiner 1,0 ein im Vergleich zum Gesamtmarkt unterdurchschnittliches Risiko.*

*Grundsätzlich werden Beta-Faktoren so weit wie möglich marktgestützt unter Verwendung historischer Kursdaten mit Hilfe von Regressionsanalysen gewonnen. Sofern das zu bewertende Unternehmen selbst börsennotiert ist, kann unter bestimmten Umständen dessen Beta-Faktor herangezogen werden. Da für Bewertungszwecke nicht der historische, sondern der zukünftige Beta-Faktor maßgeblich ist, muss untersucht werden, inwieweit das zukünftig erwartete Risiko mit dem in der Vergangenheit beobachteten Risiko vergleichbar ist.*

*Alternativ kann auf den durchschnittlichen Beta-Faktor einer so genannten Peer-Group zurückgegriffen werden. Dabei ist darauf zu achten, dass die in der Peer-Group enthaltenen Unternehmen in Bezug auf ihr systematisches Risiko mit dem zu bewertenden Unternehmen vergleichbar sind.*

Da für die Allianz und die RAS als börsennotierte Unternehmen am Kapitalmarkt beobachtbare Aktienkurse vorliegen, müssen diese bei der Ableitung der jeweiligen Beta-Faktoren berücksichtigt werden.

Die Höhe der beobachteten Beta-Faktoren hängt stark von den gewählten Parametern – insbesondere dem gewählten Betrachtungszeitraum – ab. Die Beta-Faktoren der Allianz und der RAS unterlagen in den vergangenen Jahren starken Schwankungen, die sowohl Änderungen im operativen Risiko als auch Änderungen des Anlage- und Finanzierungsrisikos reflektieren. Die Entwicklung der nicht-adjustierten Beta-Faktoren (raw Betas) seit dem Jahr 1999 wird in nachfolgender Tabelle dargestellt. Dabei wurden jeweils 1 Jahres-Beobachtungszeiträume mit wöchentlichem Beobachtungsintervall im Verhältnis zu möglichst breit angelegten, lokalen Vergleichsindizes (Allianz: CDAX und RAS: SPMIB) verwendet.



Der Wahl des Referenzzeitraums bei der Ermittlung der Beta-Faktoren kommt vor dem Hintergrund der im Zeitablauf stark schwankenden Beta-Faktoren der Allianz und der RAS eine besondere Bedeutung zu. Dabei gilt es, der Ermittlung einen Zeitraum zugrunde zu legen, der auch für das zukünftige Risiko der Gesellschaften als repräsentativ angesehen werden kann. Der gewählte Betrachtungszeitraum von 1999 bis zum Abschluss der Bewertungsarbeiten erscheint grundsätzlich als Referenzzeitraum geeignet, da dieser einen abgeschlossenen Börsenzyklus umfasst. In dem Betrachtungszeitraum sind ungefähr gleich lange Phasen mit verhältnismäßig niedrigen Beta-Faktoren (1999 bis Mitte 2002) und Phasen mit verhältnismäßig hohen Beta-Faktoren (Mitte 2002 bis 2005) enthalten. Darüber hinaus hat sich das Risikoprofil der Allianz Gruppe ab 1999 durch sukzessive Zukäufe außerhalb des traditionellen Versicherungsbereichs signifikant verändert. Insofern kann das durchschnittliche in diesem Zeitraum beobachtete Risiko als repräsentativ zur Einschätzung eines zukunftsgerichteten Risikomaßes angesehen werden.

Der Beta-Faktor der Allianz liegt in diesem Zeitraum bei rund 1,3. Für die RAS liegt der Beta-Faktor im selben Zeitraum bei rund 0,8. Im Falle der RAS entspricht dieser

langfristige Beta-Faktor in etwa dem in der jüngeren Vergangenheit (seit 2002) beobachteten Beta-Faktor. Für die Allianz liegt dieser Beta-Faktor deutlich unter dem seit dem Jahr 2002 bis zur Ankündigung der Verschmelzung beobachteten Beta-Faktor. Insofern wird unterstellt, dass sich der Beta-Faktor der Allianz langfristig von dem hohen Niveau seit 2002 reduzieren wird.

Die Unterschiede der Beta-Faktoren der Allianz von 1,3 und der RAS von 0,8 erscheinen auch vor dem Hintergrund der jeweiligen unterschiedlichen Risikofaktoren plausibel. Allianz und RAS unterscheiden sich diesbezüglich insbesondere im Hinblick auf operative Risiken, Risiken der Kapitalanlagen sowie Kapitalstrukturrisiken.

So ist das operative Geschäft der Allianz durch die stärkere Fokussierung auf das Bankgeschäft sowie den höheren Anteil am Industrieversicherungs-Geschäft riskanter als das operative Geschäft der RAS.

Auch die Struktur des Kapitalanlage-Portfolios stellt sich bei der Allianz aufgrund des höheren Aktien-Anteils riskanter dar als bei der RAS. Die höhere Volatilität der Kapitalanlagen spiegelt sich auch in den Ergebnissen und der Schwankungsbreite des Börsenkurses der Allianz wider.

Weiterhin weist die Allianz im Vergleich zur RAS einen höheren Verschuldungsgrad auf. Hierdurch ist die Allianz einem stärkeren Finanzierungs- bzw. Kapitalstrukturrisiko ausgesetzt als die RAS.

Deshalb ist nicht nur der oben dargestellte Referenzzeitraum (1999 bis 2005) sondern auch der Unterschied in der Höhe der Beta-Faktoren gerechtfertigt. Dieses fundamental begründete höhere Risiko der Allianz lässt sich eindeutig am historischen Verlauf der Beta-Faktoren der Gesellschaft beobachten. Es ist somit von Beta-Faktoren von 1,3 für die Allianz und von 0,8 für die RAS auszugehen.

### **Wachstumsabschlag**

Unternehmensplanungen basieren, wie auch im vorliegenden Fall, regelmäßig auf nominalen Größen und bilden inflationsbedingte Anstiege direkt in den geplanten Aufwands- und Ertragspositionen ab. Ein hieraus resultierendes Gewinnwachstum hängt im Wesentlichen davon ab, inwieweit das Unternehmen in der Lage ist, inflationsbedingte Kostensteigerungen auf seine Abnehmer durch Preiserhöhungen überzuwälzen bzw. mittels Effizienzsteigerungen zu kompensieren. Während in der Planungsphase das Gewinnwachstum direkt in den zu diskontierenden Größen abgebildet wird, ist ein nachhaltiges Gewinnwachstum in der ewigen Rente durch Anpassung der Kapitalisierungsformel zu berücksichtigen.

Im Fall der zu bewertenden Gesellschaften konnte dem entsprechend für die Kapitalisierung der detailliert geplanten Ergebnisse für die Jahre 2006 bis 2008 der Ansatz eines Wachstumsabschlages entfallen, da die Erträge und Aufwendungen nominal geplant worden sind.

Für die Geschäftsjahre ab 2009 ff. wurde ein Wachstumsabschlag in Höhe von 1,5 % angesetzt. Damit wird unterstellt, dass die den Gesellschaften entziehbaren

Überschüsse unter Berücksichtigung der Entwicklung der Erträge und Kosten nachhaltig wachsen.

Zur Finanzierung des unterstellten Wachstums in der ewigen Rente bedarf es bei Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen der zusätzlichen Stärkung des Kapitals. Zur Berücksichtigung dieser Erfordernisse ist in der ewigen Rente eine Thesaurierung in Höhe der Wachstumsrate bezogen auf den Net Asset Value zum Ende des Detailplanungszeitraums zu berücksichtigen. Der Net Asset Value entspricht dem bilanziellen Eigenkapital abzüglich Firmenwerten zuzüglich stiller Reserven auf Kapitalanlagen.

### **Ableitung der Kapitalisierungszinssätze**

Auf Grundlage der vorstehenden Überlegungen ergibt sich folgende Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes:

#### **Allianz**

		<b>Phase I 2006 - 2008</b>	<b>Phase II ab 2009 ff.</b>
Basiszinssatz vor Steuern		4,00 %	4,00 %
Persönliche Einkommensteuer	35 %	-1,40 %	-1,40 %
Basiszinssatz nach Steuern		2,60 %	2,60 %
Beta-Faktor	1,3		
Marktrisikoprämie nach Steuern	5,50 %		
Risikozuschlag		7,15 %	7,15 %
		9,75 %	9,75 %
Wachstumsabschlag			-1,50 %
<b>Kapitalisierungszinssatz</b>		<b>9,75 %</b>	<b>8,25 %</b>

Für die Allianz ergibt sich für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 ein Kapitalisierungszinssatz von 9,75 %. Für die Geschäftsjahre ab 2009 ff. ergibt sich ein Kapitalisierungszinssatz von 8,25 %.

## RAS

		<b>Phase I 2006 - 2008</b>	<b>Phase II ab 2009 ff.</b>
<i>Basiszinssatz vor Steuern</i>		4,00 %	4,00 %
<i>Persönliche Einkommensteuer</i>	35 %	-1,40 %	-1,40 %
<i>Basiszinssatz nach Steuern</i>		2,60 %	2,60 %
<i>Beta-Faktor</i>	0,8		
<i>Marktrisikoprämie</i>	5,50 %		
<i>Risikozuschlag</i>		4,40 %	4,40 %
		7,00 %	7,00 %
<i>Wachstumsabschlag</i>			-1,50 %
<b>Kapitalisierungszinssatz</b>		<b>7,00 %</b>	<b>5,50 %</b>

Für die RAS ergibt sich für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 ein Kapitalisierungszinssatz von 7,00 %. Für die Geschäftsjahre ab 2009 ff. ergibt sich ein Kapitalisierungszinssatz von 5,50 %.

### 3. Wertermittlung der Allianz AG

#### a) Ertragswert

Der Ertragswert der Allianz wurde auf Grundlage der konsolidierten Planungsrechnungen für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 ermittelt. Grundlage der konsolidierten Planungsrechnungen sind die nachfolgend dargestellten Segmente Schaden/Unfall, Leben/Kranken, Bankgeschäft sowie Asset Management.

Die Darstellung der einzelnen Segmente erfolgt analog der Darstellung im Geschäftsbericht der Allianz. Zukünftig sollen die Holding Aktivitäten separat ausgewiesen werden. In den nachfolgenden Darstellungen sind diese dem Segment Schaden/Unfall zugeordnet, um eine Vergleichbarkeit der Planzahlen mit den Vergangenheitszahlen zu ermöglichen. Die Planungsrechnung der Gruppe ergibt sich nach Zusammenfassung der vier Segmente und unter Berücksichtigung der Konsolidierungen zwischen den Segmenten. Ab dem Jahr 2006 werden die Gewinne aus konzerninternen Dividenden bei der die Dividenden empfangenden Gesellschaft bereinigt. Dies gilt nicht, soweit es sich bei der Dividende empfangenden Gesellschaft um eine Lebensversicherungsgesellschaft mit Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer handelt.

Der Minderheitenausweis in den einzelnen Segmenten bzw. in der Allianz Gruppe berücksichtigt im Planungszeitraum die im Rahmen des freiwilligen öffentlichen Barangebots sowie im Rahmen weiterer Zukäufe erworbenen Vorzugs- und Stammaktien der RAS. Es wurden insgesamt 20,9 % der RAS-Aktien hinzuerworben.

Die Überleitung der Segmentergebnisse zum Gruppenergebnis ist als Anlage I dargestellt. Die Ableitung des Ertragswerts erfolgte auf Basis der Gruppenplanung. Für den Planungszeitraum wurde mit konstanten Währungsannahmen gerechnet.

Angesetzt wurde der durchschnittliche Wechselkurs der ersten drei Quartale des Geschäftsjahres 2005.

## b) Schaden/Unfall

Das Segment Schaden/Unfall beinhaltet die Unternehmen der Allianz Gruppe, die als Erstversicherer alle Versicherungszweige der Schaden- und Unfallversicherungen betreiben, die Spezialversicherungsgesellschaften sowie die Rückversicherungsunternehmen. Das Erstversicherungsgeschäft in Schaden/Unfall ist regional aufgestellt, während das Spezialversicherungsgeschäft international koordiniert wird. Im Inland wird das Erstversicherungsgeschäft durch die Sachversicherungsgruppe Deutschland unter Führung der Allianz Versicherungs-AG betrieben. Im Ausland liegen die Schwerpunkte des Schaden- und Unfallgeschäfts in den USA, Frankreich, Italien, Spanien, Großbritannien, der Schweiz und Australien. Das Spezialversicherungsgeschäft beinhaltet das internationale Industriekundengeschäft unter Führung der Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG, das Kreditversicherungsgeschäft, das Reiseversicherungs- und Assistancesgeschäft sowie das Marine und Aviation-Geschäft. Die Holdingaktivitäten sind ebenfalls diesem Segment zugeordnet, die neben dem Rückversicherungsgeschäft für das Segment Schaden/Unfall in der Allianz AG angesiedelt sind.

Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung des Segments Schaden/Unfall für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 stellt sich unter Gegenüberstellung der Geschäftsjahre 2003 bis 2005 wie folgt dar:

Schaden- und Unfallversicherung	Ist	Ist	Vorschau	Plan	Plan	Plan
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	EUR Mio.					
Bruttobeiträge	43.420	43.780	43.657	44.944	46.929	49.344
<b>Verdiente Nettobeiträge</b>	<b>37.277</b>	<b>38.193</b>	<b>38.063</b>	<b>38.718</b>	<b>40.472</b>	<b>42.980</b>
Laufendes Ergebnis aus Kapitalanlagen (netto)	2.559	3.101	4.552	4.336	4.213	4.164
Versicherungsleistungen (netto)	-27.261	-26.650	-26.456	-26.844	-28.349	-30.180
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto)	-9.814	-10.360	-10.655	-11.177	-10.855	-11.158
Sonstige operative Erträge/Aufwendungen (netto)	-364	-305	-1.358	-766	-1.026	-818
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>2.397</b>	<b>3.979</b>	<b>4.146</b>	<b>4.267</b>	<b>4.454</b>	<b>4.988</b>
Netto-Realisierungsgewinne und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen	6.049	1.488	1.182	1.067	898	801
Handelsergebnis (netto)	-1.490	-49	-254	4	9	13
Gruppeninterne Dividendenzahlungen und Gewinnabführungen	676	1.963	1.447	315	96	99
Zinsaufwendungen für externe Fremdfinanzierung	-831	-863	-833	-766	-794	-760
Sonstige nicht operative Erträge/Aufwendungen (netto)	0	0	-56	-7	-6	-2
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	-383	-381	0	0	0	0
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>6.418</b>	<b>6.137</b>	<b>5.632</b>	<b>4.879</b>	<b>4.656</b>	<b>5.138</b>
Steuern	-756	-1.520	-1.269	-1.334	-1.356	-1.607
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-451	-1.151	-898	-600	-574	-605
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>5.211</b>	<b>3.466</b>	<b>3.465</b>	<b>2.945</b>	<b>2.726</b>	<b>2.926</b>
Combined Ratio	97,0%	92,9%	92,5%	93,2%	93,3%	92,8%

### Operatives Ergebnis

Die Bruttobeiträge wuchsen im Jahr 2004 um rund 0,8 %. Bereinigt um Wechselkurs- und Konsolidierungseffekte ergibt sich ein Anstieg um 2,1 %. Das Wachstum wurde vor allem durch Preisanpassungen in Deutschland, Italien und der Schweiz getragen, ferner durch ein gestiegenes Neugeschäft in Mittel- und Osteuropa, Australien und Spanien. Im Jahr 2005 wird von einem leichten Beitragsrückgang ausgegangen. Ursache hierfür ist im Wesentlichen der Wegfall eines konzerninternen Rückversicherungsvertrags zwischen der Allianz Lebensversicherungs-AG und der

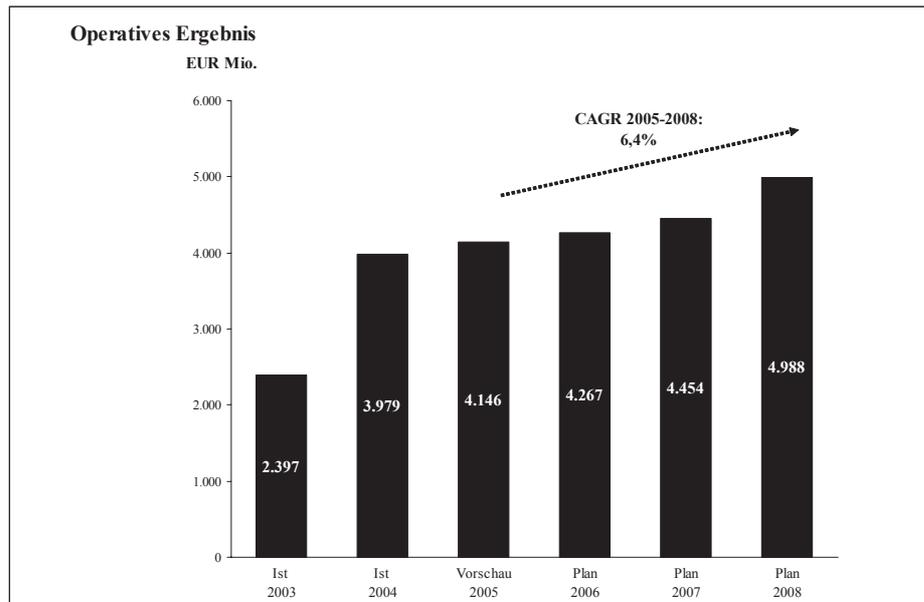
*Allianz AG. Darüber hinaus wirken sich Währungseffekte sowie der Verkauf des Schaden-/Unfallgeschäfts in Kanada, Taiwan und Chile in der zweiten Jahreshälfte 2004 negativ auf die Beitragsentwicklung aus. Ohne diese Effekte würde das Beitragswachstum leicht positiv ausfallen.*

*Für den Zeitraum von 2004 bis 2008 wird mit einer durchschnittlichen Beitragssteigerung von rund 3,0 % p.a. gerechnet. Dies liegt leicht über dem durchschnittlichen um Sondereffekte bereinigten Wachstum der Jahre 2003 und 2004.*

*In der Combined Ratio (kombinierte Schaden- und Kostenquote im Verhältnis zu den Prämieinnahmen) sind die Verwaltungskosten der Holding-Aktivitäten enthalten. Die Verbesserung der Combined Ratio von 97,0 % in 2003 auf 92,9 % in 2004 wurde durch eine disziplinierte Preis- und Zeichnungspolitik erreicht. Darüber hinaus wurden die Verwaltungsaufwendungen reduziert.*

*Trotz der Schadenaufwendungen aufgrund der Wirbelstürme über den USA und weiterer Naturkatastrophen von rund EUR 900 Mio. (entspricht ca. 2,4 Prozentpunkte der Combined Ratio) wird für 2005 eine unter dem Vorjahreswert liegende Combined Ratio erwartet. In den Planjahren 2006 bis 2008 wird davon ausgegangen, dass die Schadenquote leicht ansteigt. Dieser Entwicklung soll jedoch, gemäß den Planungen, eine Verbesserung der Kostenquote entgegenwirken. Insgesamt liegt die Combined Ratio im Planungszeitraum bei rund 93 %.*

*Das operative Segmentergebnis erhöhte sich im Jahr 2004 vornehmlich infolge eines verbesserten versicherungstechnischen Resultats. Für 2005 wird eine weitere Verbesserung des operativen Ergebnisses erwartet. Das versicherungstechnische Ergebnis wird voraussichtlich trotz der hohen Aufwendungen für Naturkatastrophen gegenüber dem Vorjahr leicht ansteigen und das laufende Kapitalanlagenergebnis wird aufgrund von höheren Dividendeneinnahmen verbessert werden können. Im Planungszeitraum von 2006 bis 2008 wird der Anstieg des operativen Ergebnisses aufgrund des Wachstums der Nettoprämien bei einer weitgehend stabilen Combined Ratio fortgesetzt. Das operative Ergebniswachstum soll durch Beitragswachstum und operationale Verbesserungen, getrieben durch das Nachhaltigkeitsprogramm und die in Deutschland angestoßene Neuaufstellung, erreicht werden.*



### **Nicht operatives Ergebnis**

*Der Ergebnisbeitrag aus Netto-Realisierungsgewinnen und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen verringerte sich im Geschäftsjahr 2004. Der Rückgang ist auf das hohe Niveau realisierter Gewinne in 2003 zurückzuführen. Diese betrafen insbesondere die Veräußerungserlöse infolge der Verminderung der Beteiligungen an der Beiersdorf AG, an der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG und an der Credit Lyonnais S.A. Im Geschäftsjahr 2005 wird ein weiterer Rückgang des Ergebnisbeitrags aus Realisierungen und Abschreibungen erwartet, der sich auch über den Planungszeitraum fortsetzt.*

*Die deutliche Veränderung des Handelsergebnisses resultiert insbesondere aus der im Jahr 2003 durchgeführten Makro Hedge Transaktion zur Absicherung des Aktienportfolios der Allianz Gruppe. Hieraus wurde das Handelsergebnis mit EUR 1.351 Mio. belastet. In 2005 resultiert ein Verlust im Wesentlichen aus der Änderung des beizulegenden Werts von Derivaten, die im Zusammenhang mit in 2005 durchgeführten Finanzierungstransaktionen stehen. Diese Wertänderungen wurden zwar durch gegenläufige Preisentwicklungen von DAX 30 Aktien, die in einem jederzeit veräußerbaren Portfolio gehalten werden, ausgeglichen. Allerdings spiegelt sich dieser Kursgewinn nicht im Periodenergebnis wider. Für den Planungszeitraum wird nicht von vergleichbaren Entwicklungen ausgegangen, so dass das Handelsergebnis keinen wesentlichen Ergebnisbeitrag liefert.*

*Die gruppeninternen Dividendenzahlungen und Gewinnabführungen sind aufgrund einer Änderung der Konsolidierungslogik im Planungszeitraum geringer als in den Jahren 2003 bis 2005. Während bis 2005 die segmentübergreifenden gruppeninternen Dividendenzahlungen an die Schaden- und Unfallversicherungsgesellschaften als Ertrag im Schaden- und Unfallsegment ausgewiesen und auf Gruppenebene konsolidiert wurden, erfolgt diese Konsolidierung ab dem Jahr 2006 bereits im*

Segment Schaden/Unfall. Das Gruppenergebnis wird durch diese veränderte Konsolidierungslogik nicht beeinflusst.

Die Integration der Holding Aktivitäten im Schaden/Unfall Segment führt dazu, dass die externe Finanzierung in diesem Segment ausgewiesen wird. Die Zinsaufwendungen für externe Fremdfinanzierung sollen im Planungszeitraum weitgehend konstant bleiben.

Planmäßige Abschreibungen wurden aufgrund einer geänderten IFRS Rechnungslegungsvorschrift ab dem Geschäftsjahr 2005 nicht mehr vorgenommen. Dies entlastete das Segmentergebnis im Vergleich zum Geschäftsjahr 2004 um EUR 381 Mio.

### Jahresüberschuss

Trotz der niedrigeren Realisierungsgewinne im Jahr 2004 verringerte sich das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit in 2004 nur geringfügig infolge der Verbesserung des operativen Ergebnisses sowie der gruppeninternen Dividendenzahlungen und Gewinnabführungen. Die höhere operative Profitabilität führte zu einem Anstieg der Steueraufwendungen und der Anteile Dritter am Ergebnis. Insgesamt ging der Jahresüberschuss des Segments im Jahr 2004 verglichen mit dem Jahresüberschuss 2003 zurück. In 2005 wird ein konstantes Ergebnis erwartet.

Trotz eines weiter steigenden operativen Ergebnisses geht der Jahresüberschuss des Segments infolge der veränderten Konsolidierungslogik und der niedrigeren Realisierungsgewinne im Planungszeitraum zurück.

### c) **Leben/Kranken**

Das Segment Leben/Kranken beinhaltet im Inland insbesondere die Allianz Lebensversicherungs-AG sowie die Allianz Private Krankenversicherungs-AG. Im Ausland liegen die Schwerpunkte des Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts in den USA, Italien, Frankreich, der Schweiz und Spanien.

Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung des Segments Leben/Kranken für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 stellt sich unter Gegenüberstellung der Jahre 2003 bis 2005 wie folgt dar:

<i>Leben- und Krankenversicherung</i>	Ist	Ist	Vorschau	Plan	Plan	Plan
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	EUR Mio.					
Gesamte Beitragseinnahmen (Statutorischer Umsatz)	42.319	45.177	47.359	49.413	52.642	56.903
Bruttobeiträge	20.689	20.716	20.709	21.553	22.426	23.425
<b>Verdiente Nettobeiträge</b>	<b>18.701</b>	<b>18.596</b>	<b>18.517</b>	<b>20.498</b>	<b>21.464</b>	<b>22.594</b>
Laufendes Ergebnis aus Kapitalanlagen (netto)	10.744	10.852	11.313	11.105	11.592	11.759
Versicherungsleistungen (netto)	-24.189	-23.845	-24.300	-25.694	-26.573	-27.445
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto)	-3.416	-4.039	-3.767	-4.234	-4.495	-4.897
Handelsergebnis (netto)	218	117	-121	-75	-169	-149
Sonstige operative Erträge/Aufwendungen (netto)	-793	-263	-120	129	284	409
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>1.265</b>	<b>1.418</b>	<b>1.521</b>	<b>1.728</b>	<b>2.102</b>	<b>2.271</b>
Netto-Realisierungsgewinne und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen	274	282	560	379	244	290
Gruppeninterne Dividendenzahlungen und Gewinnabführungen	103	163	110	59	19	19
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	-398	-159	0	0	0	0
Sonstige nicht operative Erträge/Aufwendungen (netto)	0	0	-28	-3	-1	-1
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>1.244</b>	<b>1.704</b>	<b>2.163</b>	<b>2.163</b>	<b>2.364</b>	<b>2.579</b>
Steuern	-639	-469	-387	-626	-715	-781
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-386	-368	-449	-315	-327	-348
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>219</b>	<b>867</b>	<b>1.327</b>	<b>1.221</b>	<b>1.322</b>	<b>1.450</b>

## **Operatives Ergebnis**

*Die gesamten Beitragseinnahmen (einschließlich der Bruttoeinnahmen aus dem Verkauf fondsgebundener und anderer anlageorientierter Produkte) wurden in 2004 auf EUR 45.177 Mio. gesteigert. Bereinigt um Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte betrug das interne Wachstum 10,0%. Die Mehreinnahmen konnten hierbei insbesondere im Neugeschäft in den USA, in Frankreich und in Deutschland realisiert werden.*

*Im Jahr 2005 nehmen die gesamten Beitragseinnahmen voraussichtlich um rund 4,8% zu, vornehmlich durch ein Wachstum in Deutschland, Italien, Frankreich und den USA.*

*Für den Zeitraum von 2004 bis 2008 wird mit einem durchschnittlichen Anstieg der gesamten Beitragseinnahmen von 5,9% p.a. gerechnet. Das erwartete Wachstum beruht auf der Annahme eines weiter zunehmenden Anteils der Lebensversicherung am Altersvorsorgemarkt, insbesondere bei Investmentprodukten.*

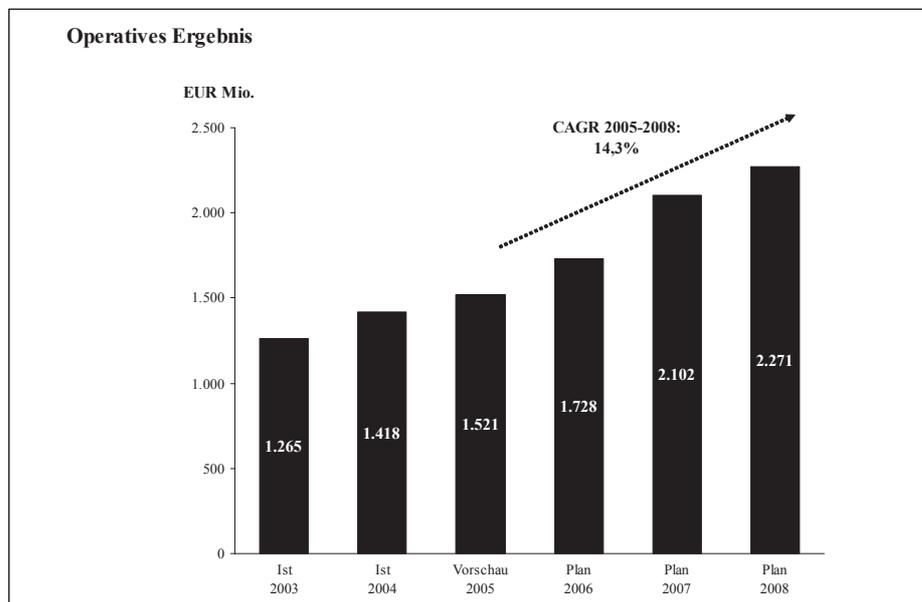
*Das laufende Ergebnis aus Kapitalanlagen ist in den vergangenen Jahren leicht gestiegen, während sich das Handelsergebnis rückläufig entwickelte. Im Jahr 2005 wird ein negatives Handelsergebnis erwartet, vorwiegend bedingt durch Wertänderungen der Derivate, die im Allianz Life Geschäft (USA) mit aktienindexierten Lebensversicherungen eingesetzt werden. Für die kommenden Jahre wird ein leichter Anstieg der operativen Erträge aus Kapitalanlagen erwartet. Beim Handelsergebnis gehen die Planungen von einem negativen Wert zwischen EUR 75 Mio. und EUR 169 Mio. aus, vorwiegend resultierend aus den oben erwähnten Absicherungsgeschäften.*

*Die Netto-Versicherungsleistungen sind im Geschäftsjahr 2004 geringfügig zurückgegangen. Im Geschäftsjahr 2005 wird ein leichter Anstieg erwartet. Für den Zeitraum 2006 bis 2008 führt das Wachstum zu geringfügig wachsenden Nettoversicherungsleistungen.*

*Der Anstieg der Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen im Geschäftsjahr 2004 resultiert im Wesentlichen aus den höheren Abschlusskosten für das stark gestiegene Neugeschäft in Deutschland, den USA und Frankreich. Zusätzlich enthielt der Wert für das Jahr 2003 einen größeren Ertrag, der aus angepassten Kalkulationsannahmen bei den aktivierten Abschlusskosten resultiert („True-Up“). Für 2005 wird mit einem leichten Rückgang der Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen gerechnet. Für den Planungszeitraum werden aufgrund des Wachstums leicht steigende Kosten erwartet.*

*Der Anstieg des operativen Ergebnisses im Jahr 2004 resultiert aus dem höheren Geschäftsvolumen und der veränderten Preisgestaltung im Neugeschäft sowie dem Rückgang der Versicherungsleistungen. Der voraussichtliche weitere Anstieg des operativen Ergebnisses im Geschäftsjahr 2005 ist vorwiegend durch eine Fortsetzung des Wachstums bedingt. Außerdem profitiert das Ergebnis von einem verbesserten Ergebnis aus laufenden Kapitalanlagen und einer günstigen Entwicklung bei den Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen. Im Planungszeitraum wird erwartet, dass sich die positive Entwicklung fortsetzt.*

Der Anstieg der sonstigen operativen Erträge/Aufwendungen (netto) ist vorrangig bedingt durch eine Umgliederung bestimmter sonstiger operativer Aufwendungen der Allianz Lebensversicherungs-AG in die Verwaltungsaufwendungen. Der weitere Anstieg in der Planung resultiert aus Provisionseinnahmen in Folge des gestiegenen Geschäftsvolumens.



### **Nicht operatives Ergebnis**

Die Netto-Realisierungsgewinne und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen (nach Berücksichtigung der Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer) sind im Jahr 2004 weitgehend stabil geblieben. Für das Geschäftsjahr 2005 wird durch das positive Marktumfeld von einem Anstieg der Netto-Realisierungsgewinne ausgegangen, während für den Planungszeitraum Realisierungsgewinne auf dem Niveau der Vorjahre erwartet werden.

Planmäßige Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte werden aufgrund einer geänderten IFRS Rechnungslegungsvorschrift ab dem Geschäftsjahr 2005 nicht mehr vorgenommen. Dies entlastete das Ergebnis im Vergleich zum Geschäftsjahr 2004 um EUR 159 Mio.

### **Jahresüberschuss**

Für das Geschäftsjahr 2005 wird ein Anstieg des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit erwartet, bedingt durch ein verbessertes operatives Ergebnis sowie gestiegene Netto-Realisierungsgewinne. Unterstützend wirkt zudem der Wegfall der Abschreibung auf den Geschäfts- oder Firmenwert. Maßgeblich bestimmt durch steuerfreie Erträge bei verschiedenen Gesellschaften, etwa bei der Allianz Lebensversicherungs-AG, durch den steuerbegünstigten Verkauf von Beteiligungen in Frankreich sowie einer Steuerrückerstattung in den USA aufgrund eines Vergleichs,

ergibt sich ein geringerer Steueraufwand. Insgesamt wird ein deutlich verbesserter Jahresüberschuss für das Segment Leben/Kranken im Geschäftsjahr 2005 erwartet.

Im Planungszeitraum wird aufgrund des Anstiegs des operativen Ergebnisses damit gerechnet, dass das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit sich ebenfalls positiv entwickelt. Allerdings führt der gegenüber 2005 wieder normalisierte Steueraufwand zu einem Rückgang des Jahresüberschusses im Jahr 2006. Für die weiteren Planjahre wird entsprechend der Entwicklung des operativen Ergebnisses mit einem Anstieg des Jahresüberschusses gerechnet.

#### d) **Bankgeschäft**

Das Bankgeschäft umfasst im Wesentlichen die Dresdner Bank Gruppe. Bisher war das strategische Bankgeschäft der Dresdner Bank in die Unternehmensbereiche Personal Banking, Private & Business Banking, Corporate Banking und Dresdner Kleinwort Wasserstein (DrKW) gegliedert. Zukünftig werden die Unternehmensbereiche Corporate Banking und Dresdner Kleinwort Wasserstein in der Einheit Corporate & Investment Banking zusammengefasst. Außerdem werden die Unternehmensbereiche Personal Banking und Private & Business Banking künftig zu Private & Business Clients zusammengefasst.

Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung des Bankgeschäfts für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 stellt sich unter Gegenüberstellung der Geschäftsjahre 2003 bis 2005 wie folgt dar:

<i>Bankgeschäft</i>	Ist	Ist	Vorschau	Plan	Plan	Plan
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.
Zinsüberschuss	2.728	2.359	2.150	2.649	2.662	2.767
Provisionsüberschuss	2.452	2.593	2.675	2.805	2.929	3.076
Handelsergebnis	1.524	1.494	1.332	1.440	1.571	1.707
<b>Operative Erträge</b>	<b>6.704</b>	<b>6.446</b>	<b>6.156</b>	<b>6.894</b>	<b>7.161</b>	<b>7.550</b>
Verwaltungsaufwand	-6.086	-5.516	-5.323	-5.295	-5.314	-5.460
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-1.014	-344	38	-314	-374	-377
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>-396</b>	<b>586</b>	<b>871</b>	<b>1.285</b>	<b>1.473</b>	<b>1.713</b>
Ergebnis aus Kapitalanlagen	166	172	523	-12	-4	-11
Restrukturierungsaufwand	-892	-292	-14	0	0	0
Sonstige nicht operative Erträge/Aufwendungen (netto)	-551	-289	42	-19	-36	-32
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	-263	-244	0	0	0	0
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-1.936</b>	<b>-67</b>	<b>1.422</b>	<b>1.253</b>	<b>1.434</b>	<b>1.670</b>
Steuern	1.025	294	-344	-392	-460	-545
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-104	-101	-92	-88	-92	-98
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-1.015</b>	<b>126</b>	<b>987</b>	<b>773</b>	<b>882</b>	<b>1.027</b>

Der Rückgang der operativen Erträge im Jahr 2004 um rund 3,8 % auf EUR 6.446 Mio. ist im Wesentlichen auf den Verkauf der französischen Hypothekenbank Entenil im Januar 2004 zurückzuführen. Das Segment besteht somit nunmehr zu 96 % aus der Dresdner Bank AG (bezogen auf die operativen Erträge). Die Kommentierung im Folgenden bezieht sich daher auf die Dresdner Bank AG für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 unter Gegenüberstellung der Geschäftsjahre 2003 bis 2005:

*Dresdner Bank als Teil der Allianz*

	Ist 2003	Ist 2004	Vorschau 2005	Plan 2006	Plan 2007	Plan 2008
	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.
Zinsüberschuss	2.325	2.267	2.092	2.579	2.579	2.676
Provisionsüberschuss	2.387	2.460	2.527	2.654	2.765	2.887
Handelsergebnis	1.533	1.499	1.298	1.411	1.547	1.683
<b>Operative Erträge</b>	<b>6.245</b>	<b>6.226</b>	<b>5.917</b>	<b>6.644</b>	<b>6.891</b>	<b>7.246</b>
Verwaltungsaufwand	-5.739	-5.307	-5.130	-5.106	-5.125	-5.271
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-1.015	-337	33	-311	-370	-371
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>-509</b>	<b>582</b>	<b>819</b>	<b>1.227</b>	<b>1.396</b>	<b>1.604</b>
Ergebnis aus Kapitalanlagen	120	166	523	-12	-4	-11
Restrukturierungsaufwand	-840	-290	-14	0	0	0
Sonstige nicht operative Erträge/Aufwendungen (netto)	-613	-278	48	-10	-25	-19
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	-270	-244	0	0	0	0
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-2.112</b>	<b>-64</b>	<b>1.378</b>	<b>1.205</b>	<b>1.368</b>	<b>1.574</b>
Steuern	1.075	288	-332	-378	-440	-516
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-5	-60	-78	-77	-77	-77
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-1.042</b>	<b>164</b>	<b>968</b>	<b>750</b>	<b>850</b>	<b>980</b>
Cost-Income-Ratio	91,9%	85,2%	86,7%	76,8%	74,4%	72,8%

### **Operative Erträge**

Anfang 2003 wurde in der Institutional Restructuring Unit (IRU) ein Portfolio über EUR 35,5 Mrd. nicht-strategischer Aktiva zusammengefasst. Die IRU hat ihre Arbeit zum 30. September 2005 vorzeitig beendet. Der auf das Portfolio entfallende Zinsüberschuss ging von EUR 500 Mio. im Jahr 2003 über EUR 333 Mio. im Jahr 2004 auf voraussichtlich EUR 45 Mio. im Jahr 2005 zurück. Bereinigt um den Rückgang des Zinsüberschusses der IRU ergab sich 2005 ein Anstieg des Zinsüberschusses um voraussichtlich EUR 113 Mio. oder 5,8 %, insbesondere aufgrund steigender Erträge bei DrKW, höherer Ergebnisse einzelner nach der Equity-Methode bilanzierter Beteiligungen sowie höherer Mieterträge fremdvermieteter Immobilien. Der Wegfall des Zinsüberschusses in der IRU im Jahr 2006 soll unter anderem von dem erwarteten Anstieg bei strukturierten Finanzierungen im Corporate & Investment Banking kompensiert werden. Ein moderater Anstieg des Zinsüberschusses bis 2008 soll durch Ausweitung des Geschäfts mit Unternehmensfinanzierungen und durch Erhöhung der Einlagenvolumen bei Private & Business Clients erreicht werden.

Der Provisionsüberschuss war 2004 unter anderem von höheren Provisionseinnahmen im vermittelten Lebensversicherungsgeschäft geprägt. 2005 hat sich der Provisionsüberschuss durch das Wertpapiergeschäft vor allem mit geschlossenen Fonds sowie das Kapitalmarktgeschäft von DrKW positiv entwickelt. Der Provisionsüberschuss soll zukünftig weiter durch steigende Kommissionserträge im Wertpapiergeschäft bei Private & Business Clients sowie durch eine Belebung des Beratungs- und Kapitalmarktgeschäfts bei Corporate & Investment Banking gesteigert werden.

*Maßgeblich für den Rückgang des Handelsergebnisses 2005 waren der Handel mit Zins- und Aktienprodukten bei DrKW in den Monaten April und Mai 2005. Ursache war das schwierige Kapitalmarktumfeld, ausgelöst insbesondere durch Rating-Herabstufungen einiger US-amerikanischer Unternehmensanleihen. Seit Juni 2005 normalisierte sich dieses Geschäft wieder. Zukünftig will sich die Bank weiter auf das hochmarginale Geschäft mit komplexen Derivaten und strukturierten Transaktionen fokussieren.*

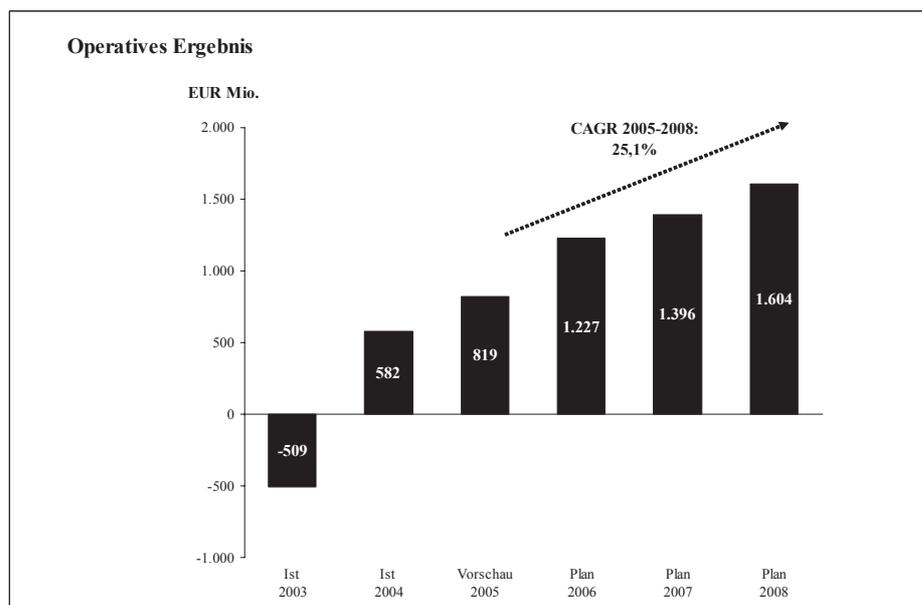
### ***Operatives Ergebnis***

*Die Verwaltungskosten konnten 2004 und 2005 über Kostensenkungen und Restrukturierungen verringert werden. Diese Maßnahmen reduzierten den Personalaufwand aufgrund einer verringerten Mitarbeiteranzahl; außerdem machte sich eine einmalige Auflösung von Jubiläumsrückstellungen im zweiten Quartal 2005 positiv bemerkbar. Beim Sachaufwand fielen insbesondere niedrigere IT-Kosten und geringere Aufwendungen für Betriebs- und Geschäftsausstattung ins Gewicht. Durch die Auflösung des IRU-Portfolios und weitere Rationalisierungen insbesondere in den Funktionsbereichen sollen die Verwaltungskosten im Jahr 2006 weiter reduziert werden. Im gesamten Planungszeitraum wird insbesondere bei DrKW auf Basis der geplanten Ertragszuwächse ein Anstieg der erfolgsabhängigen Vergütungen erwartet.*

*Das Verhältnis von Verwaltungsaufwand zu operativen Erträgen (Cost-Income-Ratio) reduzierte sich durch die genannten Kostensenkungsmaßnahmen von 91,9 % im Jahr 2003 auf voraussichtlich 86,7 % im Jahr 2005 und soll bis 2008 durch die überproportionale Steigerung der operativen Erträge weiter auf 72,8 % sinken.*

*Die positive Entwicklung der Risikovorsorge im Kreditgeschäft in den Jahren 2004 und 2005 ergab sich aus einem verbesserten Risikomanagement, dem Ausbleiben großer Kreditausfälle sowie durch den Abbau des IRU-Portfolios. Hier waren 2003 und 2004 noch Wertberichtigungen von EUR 849 Mio. bzw. EUR 174 Mio. zu verzeichnen. In 2005 können in der IRU voraussichtlich EUR 137 Mio. aufgelöst werden, weil der Abbau des Kreditportfolios mit weniger Wertberichtigungsbedarf verbunden war als ursprünglich erwartet.*

Für die Jahre 2006 bis 2008 wird wieder mit einem Anstieg der Risikovorsorge auf EUR 371 Mio. gerechnet.



### **Nicht operatives Ergebnis**

Im Jahr 2005 entstanden weitere positive Ergebniseffekte vor allem durch die Übertragung der von der Dresdner Bank gehaltenen Anteile an der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG an die Allianz AG in Höhe von EUR 343 Mio. Außerdem wurden Veräußerungsgewinne u.a. durch den Verkauf nicht-strategischer Beteiligungen wie Bilfinger Berger AG und Eurohypo AG erzielt.

Die Restrukturierungsaufwendungen konnten von EUR 840 Mio. im Jahr 2003 über EUR 290 Mio. im Jahr 2004 auf voraussichtlich EUR 14 Mio. im Jahr 2005 deutlich gesenkt werden.

Die übrigen Aufwendungen in den Jahren 2003 und 2004 betrafen insbesondere Abschreibungen im IT- und Immobilienbereich.

Der Geschäfts- oder Firmenwert wird seit dem 1. Januar 2005 nicht mehr planmäßig abgeschrieben.

Das Steuerergebnis profitierte in 2003 von Erträgen aus der Aktivierung von in Deutschland entstandenen Verlustvorträgen, die zeitlich unbegrenzt genutzt werden können. Die im Verhältnis zum Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit hohen Steuererträge 2004 resultieren zum Teil aus einer konzerninternen Übertragung einer Tochtergesellschaft, die zu einem einmaligen Steuerertrag in Höhe von EUR 122 Mio. geführt hat. Aufgrund des positiven steuerlichen Ergebnisses fällt für 2005 voraussichtlich wieder ein Steueraufwand an. Der Anstieg der geplanten Ertragsteuern ist auf den Rückgang der steuerfreien Erträge aus

Veräußerungsgewinnen sowie auf die Veräußerung der Beteiligung an der Eurohypo AG zurückzuführen.

### **Jahresüberschuss**

Das operative Ergebnis steigt im gesamten Betrachtungszeitraum wegen Verbesserungen der Kostenquote (Cost-Income-Ratio) an. Trotzdem wird für 2006 bedingt durch niedrigere Veräußerungsgewinne ein Rückgang des Jahresüberschusses erwartet. Die weitere Verbesserung der Kostenquote soll bis 2008 einen weiteren Anstieg des Jahresüberschusses ermöglichen.

### e) **Asset Management**

Das Segment Asset Management umfasst die Vermögensverwaltung für Dritte und konzerneigene Anlagen sowie die Verwaltung und den Vertrieb von Fondsprodukten. Die Vermögensverwaltungs-Aktivitäten für Dritte werden nahezu vollständig von der Asset Management Tochter Allianz Global Investors (AGI) übernommen.

Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung des Segments Asset Management für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 stellt sich unter Gegenüberstellung der Geschäftsjahre 2003 bis 2005 wie folgt dar:

<i>Asset Management</i>	Ist	Ist	Vorschau	Plan	Plan	Plan
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.
Operative Erträge	2.226	2.308	2.665	2.817	3.177	3.558
Operative Aufwendungen	-1.510	-1.452	-1.609	-1.738	-1.968	-2.168
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>716</b>	<b>856</b>	<b>1.056</b>	<b>1.079</b>	<b>1.209</b>	<b>1.390</b>
Akquisitiosbedingte Aufwendungen	-732	-751	-689	-502	-421	-273
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	-369	-380	0	0	0	0
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-385</b>	<b>-275</b>	<b>367</b>	<b>577</b>	<b>788</b>	<b>1.117</b>
Steuern	80	52	-96	-219	-322	-452
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-92	-52	-47	-45	-48	-53
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-397</b>	<b>-275</b>	<b>224</b>	<b>314</b>	<b>418</b>	<b>612</b>
Cost-Income-Ratio	67,8%	63,0%	60,4%	61,7%	61,9%	60,9%

### **Operatives Ergebnis**

Im Zusammenhang mit der weltweit positiven Geschäftsentwicklung stiegen die operativen Erträge des Segments in den Jahren 2003 bis 2005 deutlich an.

Zum Jahresende 2004 verwaltete die Allianz Gruppe insgesamt EUR 1.078 Mrd. Kapitalanlagen. Davon entfallen 585 Mrd. auf Kapitalanlagen für Dritte, EUR 477 Mrd. auf konzerneigene Kapitalanlagen und EUR 16 Mrd. auf Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung.

Trotz negativer Wechselkurseinflüsse von EUR -31 Mrd. erhöhten sich die für Dritte verwalteten Kapitalanlagen um EUR 20 Mrd. gegenüber dem Vorjahr.

Die Kapitalanlagen für Dritte konnten bis zum 30. September 2005 auf EUR 711 Mrd. erhöht werden. Dabei betragen die Nettomittelzuflüsse in den ersten neun Monaten 2005 EUR 48 Mrd.

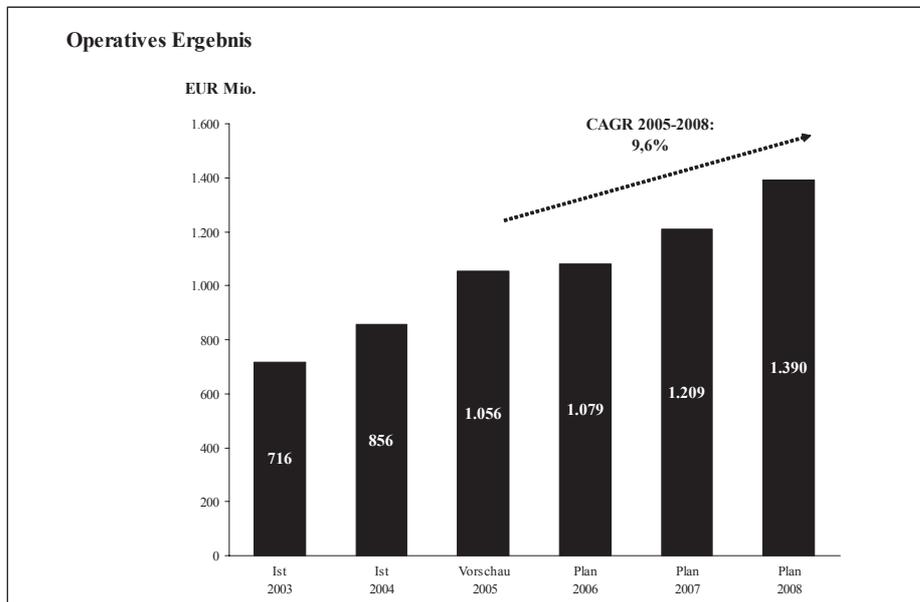
Die Zunahme der operativen Erträge resultierte im Wesentlichen aus hohen Nettomittelzuflüssen überwiegend in Zinsträgerprodukte in den USA und in Deutschland sowie der positiven Entwicklung an den Kapitalmärkten.

Für die Jahre 2005 bis 2008 ist für das Segment ein Anstieg der operativen Erträge von durchschnittlich 10,1 % p.a. geplant. Dieser Anstieg soll insbesondere durch weitere Nettomittelzuflüsse zu den Assets und Management getragen werden.

Das operative Ergebnis stieg, trotz der negativen Währungseffekte, im Jahr 2004 um EUR 140 Mio. Im Wesentlichen bedingt durch intensives Kostenmanagement, lag der Anstieg der operativen Aufwendungen unter dem Ertragswachstum. Diese Entwicklung führte dazu, dass sich die Cost-Income-Ratio von 67,8 % im Jahr 2003 auf 63,0 % im Jahr 2004 verbesserte.

Im Jahr 2005 blieb der Anstieg der operativen Aufwendungen weiter deutlich hinter dem Wachstum der operativen Erträge zurück. Dadurch wird sich die Cost-Income-Ratio voraussichtlich nochmals um 2,6 Prozentpunkte auf 60,4 % verbessern und das operative Ergebnis für das Jahr 2005 um 23,4 % auf EUR 1.056 Mio. erhöhen.

Im Geschäftsjahr 2006 wird ein leicht überproportionaler Anstieg der operativen Aufwendungen geplant. Dieser Anstieg der operativen Aufwendungen ist im Wesentlichen auf die geplante Ausweitung des operativen Geschäfts und Investitionen wie z.B. in die europäische Vertriebsorganisation zurückzuführen. Im weiteren Planungszeitraum soll sich die Cost-Income-Ratio dann wieder auf 60,9 % verbessern.



### **Nicht operatives Ergebnis**

Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit ist belastet durch akquisitionsbedingte Aufwendungen in Folge des Erwerbs der Pacific Investment Management Company LLC (PIMCO) und der Nicholas Applegate. Diese umfassen den Kaufplan für Class-

*B-Units von PIMCO, des Weiteren Halteprämien für das Management und die Mitarbeiter von PIMCO und Nicholas Applegate sowie Abschreibungen auf aktivierte Treueprämien. Ab 2006 umfassen die akquisitionsbedingten Aufwendungen insbesondere nur noch Effekte aus den Class-B-Units, d.h. Auszahlungen an die B-Unit Eigner und nicht zahlungswirksame Aufwendungen gemäß IFRS 2 (Stock-based-compensation). Die Planung geht davon aus, dass ein planmäßiger Erwerb der Class-B-Units erfolgt.*

*Planmäßige Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte werden aufgrund einer geänderten IFRS Rechnungslegungsvorschrift ab dem Geschäftsjahr 2005 nicht mehr vorgenommen. Dies entlastete das Ergebnis vor Steuern im Vergleich zum Geschäftsjahr 2004 um EUR 380 Mio.*

### **Jahresüberschuss**

*Entsprechend dem Anstieg des operativen Ergebnisses steigt der Jahresüberschuss im Planungszeitraum deutlich an.*

## **f) Allianz Gruppe**

### **Detailplanungsphase**

*Die Planung der Allianz Gruppe ergibt sich aus der Konsolidierung der Einzelplanungen. Die Planergebnisse lassen sich demnach wie folgt ableiten, wobei ein Anteil an der RAS von 76,3 % zu Grunde gelegt wurde:*

Allianz	2006 EUR Mio.	2007 EUR Mio.	2008 EUR Mio.
<b>Schaden- und Unfallversicherung</b>	4.267	4.454	4.988
<b>Leben- und Krankenversicherung</b>	1.728	2.102	2.271
<b>Bankgeschäft</b>	1.285	1.473	1.713
<b>Asset Management</b>	1.079	1.209	1.390
<b>Operatives Ergebnis Konzern</b>	<b>8.359</b>	<b>9.239</b>	<b>10.362</b>
Netto-Realisierungsgewinne und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen (einschließlich Ergebnis aus Kapitalanlagen Bankgeschäft und Handelsergebnis Schaden/Unfall)	1.437	1.148	1.093
Zinsaufwendungen für externe Fremdfinanzierung	-766	-794	-760
Gruppeninterne Dividendenzahlungen und Gewinnabführungen	374	115	118
Akquisitionsbedingte Aufwendungen	-502	-421	-273
Sonstige nicht operative Erträge/Aufwendungen (netto)	-29	-44	-35
Konsolidierung	-373	3	-120
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>8.499</b>	<b>9.245</b>	<b>10.385</b>
Steuern	-2.571	-2.854	-3.386
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-1.009	-1.025	-1.088
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>4.919</b>	<b>5.366</b>	<b>5.911</b>

*Das operative Ergebnis der Gruppe ergibt sich aus der Konsolidierung der operativen Ergebnisse der Segmente. Die unter dem operativen Ergebnis*

*dargestellten nicht operativen Aufwendungen und Erträge wurden konsolidiert auf Gruppenebene dargestellt.*

*Die Konsolidierungen bestehen im Wesentlichen aus der Eliminierung der konzerninternen Dividendenzahlungen und der Neutralisierung von Gewinnen aus konzerninternen Transaktionen. Ab dem Jahr 2006 werden die Gewinne aus konzerninternen Dividenden, die in den Segmenten Schaden/Unfall, Bankgeschäft und Asset Management entstehen, bei der die Dividenden empfangenden Gesellschaft bereinigt.*

*Unter Berücksichtigung des Ergebnisanteils Dritter und des Konzernsteueraufwands ergibt sich ein Konzernjahresüberschuss von EUR 4.919 Mio. für 2006, EUR 5.366 Mio. für 2007 und EUR 5.911 Mio. für 2008.*

### ***Ewige Rente***

*Die Annahmen für die ewige Rente basieren im Wesentlichen auf der für das Jahr 2008 erwarteten Ertragslage. Die Planergebnisse der ewigen Rente wurden grundsätzlich mit einer Wachstumsrate von 1,5 % fortgeschrieben.*

*Zur Finanzierung des unterstellten Wachstums in der ewigen Rente bedarf es bei Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen der zusätzlichen Stärkung des Kapitals. Dieses wird durch Thesaurierung in Höhe der Wachstumsrate, gemessen am Net Asset Value des Unternehmens zum Ende des Detailplanungszeitraums berücksichtigt.*

*Gegenüber den im Geschäftsjahr 2008 geplanten Aufwendungen und Erträgen waren darüber hinaus für das nachhaltige Ergebnis Anpassungen vorzunehmen, wenn Aufwendungen und Erträge in der für 2008 geplanten Größenordnung nachhaltig nicht zu erwarten sind. Ferner musste das Auseinanderfallen von Aufwendungen und Auszahlungen bzw. von Erträgen und Einzahlungen abgebildet werden.*

*Anpassungsnotwendigkeiten für Pensionsaufwendungen und der nachhaltig zu erwartenden Combined Ratio wurden im operativen Ergebnis berücksichtigt.*

*Der Geldmittelabfluss aus aktienbasierten Vergütungsinstrumenten, der Restrukturierung, sowie die Normalisierung des Kapitalanlagenergebnisses und der Zinsaufwendungen wurden bei der Ermittlung des Netto-Realisierungsergebnisses auf Kapitalanlagen berücksichtigt.*

*Eine weitere Anpassung des nachhaltigen Ergebnisses betrifft den Steueraufwand. Hier waren am Ende des Detailplanungszeitraums noch vorhandene steuerliche Verlustvorträge und Erstattungsguthaben zu berücksichtigen.*

*Entsprechende Auswirkungen der Anpassungen auf Steuern und Minderheiten wurden berücksichtigt.*

*Die einzelnen Anpassungen im nachhaltigen Ergebnis werden nachfolgend erläutert:*

## **Pensionsverpflichtungen**

*In der ewigen Rente sind Kosten der Altersversorgung nicht in Höhe des geplanten Pensionsaufwands sondern mit ihrer aus dem Barwert der künftigen Pensionszahlungen abgeleiteten Annuität anzusetzen. Auf Basis von versicherungsmathematischen Gutachten wurde eine Vorscheurechnung der Pensionsaufwendungen und -auszahlungen für die Geschäftsjahre 2006 bis 2014 erstellt. Derzeit und noch längerfristig sind Pensionszahlungen in geringerer Höhe zu leisten als jährliche Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen geplant sind. Demnach waren für die Zukunft die zu erwartenden Differenzbeträge zwischen Pensionsaufwendungen und Pensionszahlungen zu ermitteln. Dies führte zu einer Reduzierung der Kosten für Altersversorgung gegenüber dem geplanten Pensionsaufwand im Jahr 2008 von EUR 62 Mio.*

## **Combined Ratio**

*Die Combined Ratio von 2004 und 2005 liegt auf einem historisch niedrigen Wert. Die historisch niedrige Combined Ratio wurde in der Planung fortgeschrieben. Die Unwägbarkeiten in der Planung, insbesondere in Bezug auf außerordentliche Schadenereignisse wurden vom Vorstand der Allianz in den Planungsrechnungen berücksichtigt, aber keiner einzelnen operativen Einheit zugerechnet. Die Höhe der Unwägbarkeiten entspricht einer Erhöhung der Combined Ratio in der ewigen Rente von rund 2 Prozentpunkten.*

## **Netto-Realisierungsgewinne und Netto-Abschreibungen aus Kapitalanlagen**

### *(a) Normalisiertes Kapitalanlagenergebnis*

*Die in Phase I geplanten Erträge aus Kapitalanlagen resultieren im Wesentlichen aus laufenden Zins- und Dividendenerträgen sowie aus realisierten Wertsteigerungen von Kapitalanlagen. Die in Bezug auf die erwarteten Renditen der verschiedenen Kapitalanlagen unterstellten Parameter weichen von den Parametern, die bei der Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes unterstellt wurden, ab. Für Bewertungszwecke sind jedoch äquivalente Annahmen bei der Verzinsung der Kapitalanlagen und der Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes anzusetzen.*

*Vor diesem Hintergrund wurden das Kapitalanlageergebnis und die Zinsaufwendungen entsprechend einer risikofreien Rendite von 4,0 % p.a. und einer Kapitalmarktrendite vor Einkommensteuern von 8,5 % p.a. normalisiert. Nach Berücksichtigung der im Detailplanungszeitraum unterstellten Kapitalanlageerträge führte diese Normalisierung zu einer Ergebnisbereinigung vor Steuern und Minderheiten von EUR 1.051 Mio. im Segment Schaden/Unfall und EUR 263 Mio. im Segment Leben/Kranken vor Überschussbeteiligung.*

### *(b) Restrukturierung*

*Die Allianz hat in ihrer Planung Kostensenkungen aus Restrukturierungsmaßnahmen berücksichtigt. Die damit verbundenen Restrukturierungskosten wurden nicht in die Planung einbezogen, da detaillierte Maßnahmen zum Zeitpunkt der Planungerstellung noch nicht konkretisiert waren. Die Restrukturierungskosten*

sollen durch Realisierung stiller Reserven in den Kapitalanlagen gedeckt werden. Die Restrukturierungsaufwendungen mussten daher auf Basis des eingeplanten Einsparungsvolumens abgeschätzt werden. Sie wurden zu Lasten des künftigen Kapitalanlagenergebnisses als Entnahmen aus den Finanzanlagen berücksichtigt.

(c) *Aktienbasierte Vergütungsinstrumente*

Die Allianz und weitere Gruppengesellschaften gewährten ihren Mitarbeitern in den vergangenen Jahren aktienbasierte Vergütungsinstrumente in Form von Mitarbeiteroptionen, Stock Appreciation Rights und Restricted Stock Units. Diese Finanzinstrumente können über die begünstigte Abgabe von Aktien oder mittels vertraglich vereinbarter Optionszahlungen an die Berechtigten zu zukünftigen Mittelabflüssen und/oder Wertverwässerungen führen.

Die aus diesen Finanzinstrumenten resultierende Verwässerung wurde anhand anerkannter finanzmathematischer Methoden bewertet (vgl. Hull, *Options, Futures and Other Derivatives*, 5th ed., Prentice Hall, 2002). Dabei ergab sich eine Minderung des Finanzergebnisses in der ewigen Rente um EUR 108 Mio.

**Akquisitionsbedingte Aufwendungen**

Bei den akquisitionsbedingten Aufwendungen waren die nicht zahlungswirksamen Aufwendungen in Höhe von EUR 169 Mio. im Zusammenhang mit dem Erwerb der Class-B-Units der PIMCO zu bereinigen.

**Steuerersparnisse aus bestehenden Verlustvorträgen und steuerlichen Anrechnungsguthaben**

Die Allianz AG und verschiedene Tochtergesellschaften verfügen über gewerbe- und körperschaftsteuerliche Verlustvorträge und körperschaftsteuerliche Anrechnungsguthaben. Der Vorteil aus der Nutzung der Steuerminderungspotenziale wurde in der Detailplanungsphase durch niedrige Steuerzahlungen berücksichtigt. Die in der Phase II (ewige Rente) erzielbaren zeitlich begrenzten Steuerminderungen wurden für die ewige Rente annuisiert. Gegenüber dem Planjahr 2008 ergab sich eine Minderung des Steueraufwands um EUR 237 Mio.

Das Ergebnis der Allianz für die ewige Rente ab dem Geschäftsjahr 2009 ermittelt sich wie folgt:

<b>Allianz</b>	nachhaltig <b>2009 ff.</b> EUR Mio.
	<hr/>
<b>Schaden- und Unfallversicherung</b>	5.301
<b>Leben- und Krankenversicherung</b>	2.305
<b>Bankgeschäft</b>	1.739
<b>Asset Management</b>	<hr/> 1.411
<b>Operatives Ergebnis Konzern</b>	<b>10.756</b>
Netto-Realisierungsgewinne und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen (einschließlich Ergebnis aus Kapitalanlagen Bankgeschäft und Handelsergebnis Schaden/Unfall)	2.282
Zinsaufwendungen für externe Fremdfinanzierung	-771
Gruppeninterne Dividendenzahlungen und Gewinnabführungen	120
Akquisitionsbedingte Aufwendungen	-108
Sonstige nicht operative Erträge/Aufwendungen (netto)	-36
Konsolidierung	<hr/> -174
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>12.068</b>
Steuern	-3.721
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	<hr/> -1.156
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<hr/> <b>7.192</b> <hr/>

**g) Berechnung des Ertragswertes**

*Der Ertragswert der Allianz AG ergibt sich aus der Summe der Barwerte der zu kapitalisierenden Ergebnisse. Die zu kapitalisierenden Ergebnisse wurden auf den technischen Bewertungsstichtag 1. Januar 2006 berechnet. Anschließend erfolgte eine Aufzinsung dieser Werte mit dem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag 3. Februar 2006.*

Die nachfolgende Übersicht zeigt die Ableitung des Ertragswerts der Gesellschaft zum maßgeblichen Bewertungsstichtag:

<b>Allianz</b>	Plan <b>2006</b> EUR Mio.	Plan <b>2007</b> EUR Mio.	Plan <b>2008</b> EUR Mio.	nachhaltig <b>2009 ff.</b> EUR Mio.
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>4.919</b>	<b>5.366</b>	<b>5.911</b>	<b>7.192</b>
Thesaurierung	4.027	4.384	4.831	635
Wertbeitrag aus Thesaurierung	0	0	0	3.471
Wertbeitrag aus Ausschüttung	892	982	1.080	3.086
Typ. Ertragsteuer auf Ausschüttung	-156	-172	-189	-540
<b>Nettoeinnahmen</b>	<b>736</b>	<b>810</b>	<b>891</b>	<b>6.017</b>
Barwertfaktor	0,911	0,830	0,756	9,169
Barwerte	671	672	674	55.172
<b>Ertragswert zum 1. Januar 2006</b>	<b>57.189</b>			
Aufzinsungsfaktor	1,009			
<b>Unternehmenswert zum 3. Februar 2006</b>	<b>57.687</b>			

Für die Jahre 2006 bis 2008 wurde von einer Ausschüttung des Jahresergebnisses in Höhe der für das Geschäftsjahr geplanten Dividende ausgegangen. Für die Dividendenplanung wurde ausgehend von der geplanten Dividende für das Geschäftsjahr 2005 (EUR 2 je Aktie) eine jährliche Steigerung von 10 % unterstellt. Die thesaurierten Mittel werden im Zeitraum 2006 bis 2008 entsprechend der Planung in das Wachstum des operativen Geschäfts zur Steigerung der Erträge der Gruppe investiert.

In der Phase der ewigen Rente ab dem Geschäftsjahr 2009 ff. ist eine Annahme über die Verwendung der von beiden Unternehmen erwirtschafteten Jahresüberschüsse erforderlich.

Sowohl die Allianz als auch die RAS sind jeweils in den Börsenleitindizes ihrer Heimatländer notiert. Es handelt sich hierbei im Einzelnen um den deutschen Aktienindex DAX sowie den italienischen Leitindex MIB30. Vor diesem Hintergrund wurde es hinsichtlich der Festlegung einer nachhaltigen Ausschüttungsquote für angemessen erachtet, von einer aus beiden Börsenindizes ermittelten mittleren Dividendenausschüttungsquote auszugehen.

Nach Angaben von Wagner/Jonas/Ballwieser (vgl. Wagner et. al.: „Weiterentwicklung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1)“, Die Wirtschaftsprüfung 17, 2004, 889-906 insb. 894) wiesen Unternehmen des deutschen Aktienindex DAX in den Jahren zwischen 1988 und 2003 durchschnittliche Dividendenausschüttungsquoten von 51,2 % auf. Für die im italienischen Leitindex MIB 30 notierten Unternehmen wurden hingegen durchschnittliche Ausschüttungsquoten von 44,7 % beobachtet. Die mittlere

*Dividendenausschüttungsquote der in beiden Indizes enthaltenen Unternehmen sollte demnach zwischen 47 % und 48 % schwanken.*

*Vor dem Hintergrund dieser empirischen Befunde wird in der vorliegenden Verschmelzung der RAS auf die Allianz daher typisierend in der ewigen Rente von einer Dividendenausschüttungsquote in Höhe von etwa 47 %, gemessen an den frei disponierbaren Jahresergebnissen, ausgegangen.*

*Da eine Wiederanlage zum Kapitalisierungszins vor den auf Unternehmensebene anfallenden Steuern auch wertgleich durch eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Aktionäre abgebildet werden kann, wurden aus Vereinfachungsgründen ab 2009 die thesaurierten Beträge unmittelbar als Wertbeitrag aus Thesaurierung den Anteilseignern zugerechnet.*

*Die Ausschüttungen unterliegen der Besteuerung durch eine typisierte Ertragsteuer in Höhe von 17,5 % (Halbeinkünfteverfahren).*

*Die sich aus der Summe der Wertbeiträge aus Thesaurierung und Ausschüttung, letzteres abzüglich typisierter Ertragsteuer, ergebenden Nettoeinnahmen werden mit dem Kapitalisierungszins kapitalisiert.*

*Zum 3. Februar 2006 ergibt sich für die Allianz ein Ertragswert in Höhe von EUR 57.687 Mio.*

**h) Sonderwert**

*Als Sonderwert erfolgte der Ansatz des nicht betriebsnotwendigen Vermögens. Der Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens kann im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht abgebildet werden und wurde daher gesondert bewertet.*

*Als Wertbeitrag aus dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen wurden EUR 21 Mio. ermittelt. Hierbei handelt es sich vorwiegend um die aus den Anschaffungskosten abgeleiteten oder geschätzten Verkehrswerte von Kunstgegenständen.*

**i) Unternehmenswert und Wert pro Aktie**

*Der Unternehmenswert der Allianz zum 3. Februar 2006 errechnet sich aus dem Ertragswert, einschließlich des Werts der Sonderwerte:*

<b>Ableitung des Unternehmenswerts der Allianz</b>	<b>EUR Mio.</b>
Ertragswert zum 3. Februar 2006	57.687
Sonderwerte	<u>21</u>
<b>Unternehmenswert zum 3. Februar 2006</b>	<b><u><u>57.708</u></u></b>

*Der Unternehmenswert der Allianz beläuft sich somit zum 3. Februar 2006 auf EUR 57.708 Mio.*

Die Anzahl der zum 3. Februar 2006 außen stehenden Aktien der Allianz beträgt 405.615.965 Stück. Damit ergibt sich ein Wert pro Aktie von rund EUR 142,27.

#### 4. Wertermittlung der Ras S.p.a.

##### a) Ertragswert

Der Ertragswert der RAS Gruppe wurde auf Grundlage der konsolidierten Planungsrechnungen für die Jahre 2006 bis 2008 ermittelt. Grundlage der konsolidierten Planungsrechnungen sind die nachfolgend dargestellten Segmente Schaden/Unfall, Leben/Kranken, Bankgeschäft sowie Asset Management.

Die RAS Gruppe ist vor allem in Italien, Spanien, der Schweiz, Österreich und Portugal tätig. Die Beteiligungen an der Allianz Seguros und der Mondial Gruppe, Schweiz, werden im Rahmen der Planungsrechnung nicht voll konsolidiert, da die RAS keine Mehrheitsbeteiligungen an diesen Gesellschaften hält. Die Einbeziehung dieser Gesellschaften erfolgt nach der sog. Equity-Methode.

Ab dem Jahr 2006 werden die Gewinne aus konzerninternen Dividenden bei der Dividenden empfangenden Gesellschaft bereinigt. Dies gilt nicht, soweit es sich bei der Dividenden empfangenden Gesellschaft um eine Lebensversicherungsgesellschaft mit Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer handelt.

Die Überleitung der Segmentergebnisse zum Gruppenergebnis ist als Anlage 1 dargestellt. Die Ableitung des Ertragswerts erfolgte auf Basis der Gruppenplanung. Für den Planungszeitraum wurde mit konstanten Währungsannahmen gerechnet. Angesetzt wurde der durchschnittliche Wechselkurs der ersten drei Quartale des Geschäftsjahres 2005.

##### b) Schaden/Unfall

Die Plan- Gewinn- und Verlustrechnung des Segments Schaden/Unfall für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 stellt sich unter Gegenüberstellung der Jahre 2003 bis 2005 wie folgt dar:

Schaden- und Unfallversicherung	Ist	Ist	Vorschau	Plan	Plan	Plan
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	EUR Mio.					
Bruttobeiträge	6.242	6.412	6.570	6.796	7.030	7.278
<b>Verdiente Nettobeiträge</b>	<b>5.539</b>	<b>5.709</b>	<b>5.922</b>	<b>6.116</b>	<b>6.306</b>	<b>6.527</b>
Laufendes Ergebnis aus Kapitalanlagen	540	534	546	525	528	554
Versicherungsleistungen (netto)	-4.128	-4.225	-4.291	-4.319	-4.386	-4.499
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto)	-1.337	-1.279	-1.591	-1.623	-1.667	-1.716
Sonstige operative Erträge/Aufwendungen (netto)	-56	-77	205	135	136	126
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>558</b>	<b>662</b>	<b>791</b>	<b>833</b>	<b>917</b>	<b>992</b>
Netto-Realisierungsgewinne und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen	154	146	99	101	20	23
Handelsergebnis (netto)	-44	5	-1	1	3	2
Gruppeninterne Dividendenzahlungen und Gewinnabführungen	10	26	63	13	0	0
Sonstige nicht operative Erträge/Aufwendungen (netto)	0	0	0	-1	0	0
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	-40	-38	0	0	0	0
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>637</b>	<b>800</b>	<b>952</b>	<b>947</b>	<b>940</b>	<b>1.017</b>
Steuern	-258	-207	-235	-253	-267	-287
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-41	-98	-116	-107	-84	-91
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>338</b>	<b>495</b>	<b>601</b>	<b>586</b>	<b>590</b>	<b>639</b>
Combined Ratio	97,9%	95,9%	94,3%	92,6%	91,6%	91,0%

## **Operatives Ergebnis**

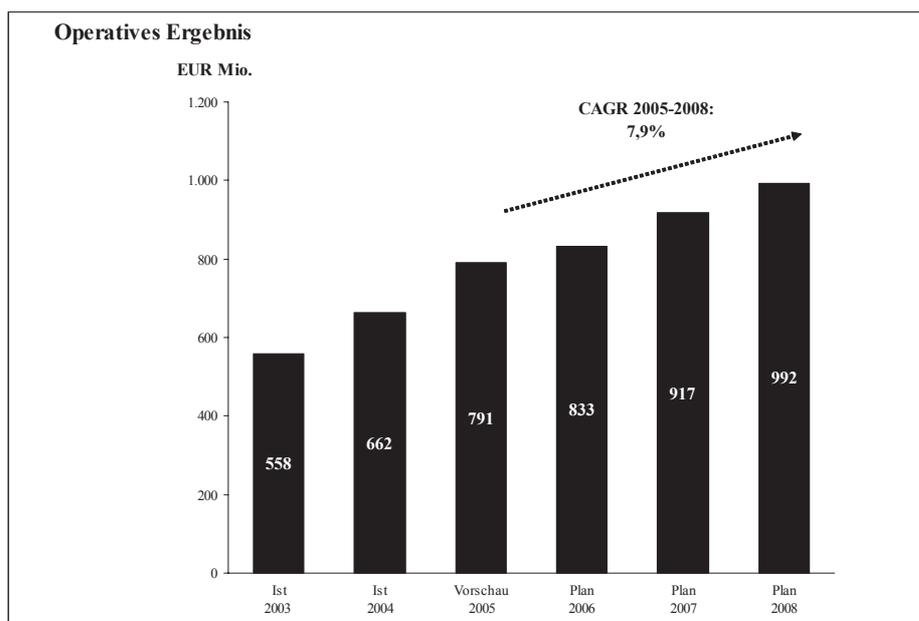
*Das Brutto- und Nettoprämienaufkommen konnte in den Jahren 2003, 2004 und 2005 jeweils gesteigert werden. Im Speziellen konnte 2004 das Prämienaufkommen im Kfz-Bereich gesteigert werden. Im Nicht-Kfz-Bereich erfolgte eine Fokussierung auf Privatkunden und das Gewerbegeschäft. Im Großkundengeschäft erfolgten nur noch selektiv Neuabschlüsse. Dieser Trend hat sich auch 2005 fortgesetzt, wobei sich das Wachstum im Kfz-Bereich in Italien durch Preisdruck und einen Rückgang der Neuanmeldungen entsprechend der Marktentwicklung abgeschwächt hat.*

*Im Planungszeitraum soll das profitable Wachstum fortgesetzt werden. Das Wachstum der Bruttoprämien soll 3,5 % pro Jahr betragen. Der Fokus soll weiterhin auf Privatkunden und Gewerbekunden liegen. Wachstum soll sowohl im Kfz- als auch im Nicht-Kfz-Bereich erfolgen, wobei das stärkere Wachstum in Italien im Nicht-Kfz-Bereich erwartet wird. In den Märkten außerhalb Italiens sollen auch wesentliche Wachstumsimpulse aus dem Kfz-Bereich kommen.*

*Aufgrund einer vorsichtigeren Abschlusspolitik konnten die Schadenquoten im Kfz-Bereich in den Jahren 2003 bis 2005 deutlich reduziert werden. Dies spiegelt sich in der gesunkenen Combined Ratio wider, die sich von 97,9 % im Jahr 2003 auf 94,3 % im Jahr 2005 verbessert hat. Im Planungszeitraum wird erwartet, dass die Schadenquote aufgrund der eingeleiteten Maßnahmen insbesondere im Rahmen des Nachhaltigkeitsprogramms weiter sinken wird. Die Kostenquote soll sich durch das geplante Wachstum und die eingeleiteten Kostensenkungsmaßnahmen leicht rückläufig entwickeln. In Summe soll sich die Combined Ratio für das Segment Schaden/Unfall von 92,6 % im Geschäftsjahr 2006 auf 91,0 % im Geschäftsjahr 2008 verbessern.*

*Das laufende Ergebnis aus Kapitalanlagen ist in den Jahren 2003 bis 2005 bei insgesamt fallendem Zinsniveau im Wesentlichen stabil geblieben. Das laufende Ergebnis aus Kapitalanlagen entwickelt sich im Planungszeitraum parallel zum Geschäftsvolumen.*

*Bedingt durch den Volumenanstieg, positive Schadenentwicklung und Verbesserungen in den Kostenstrukturen verbesserte sich das operative Ergebnis im Jahr 2004 und im Jahr 2005. Diese Entwicklung soll sich im Planungszeitraum kontinuierlich fortsetzen.*



### **Nicht operatives Ergebnis**

*Der Ergebnisbeitrag aus Netto-Realisierungsgewinnen und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen verringerte sich im Geschäftsjahr 2005 deutlich. Im Jahr 2006 ist eine Realisierung von Bewertungsreserven in Immobilien in der Größenordnung von rund EUR 70 Mio. vorgesehen. Für den verbleibenden Planungszeitraum wird ein nahezu konstantes Realisierungsergebnis auf niedrigem Niveau angenommen.*

*Die konzerninternen Dividendenzahlungen und Gewinnabführungen werden aufgrund einer Änderung der Konsolidierungslogik im Planungszeitraum geringer ausgewiesen. Während bis 2005 die segmentübergreifenden konzerninternen Dividendenzahlungen an die Schaden- und Unfallversicherungsgesellschaften als Ertrag im Schaden- und Unfallsegment ausgewiesen und auf Gruppenebene konsolidiert wurden, erfolgt diese Konsolidierung ab dem Jahr 2006 bereits im Segment Schaden/Unfall. Das Konzernergebnis wird durch diese veränderte Konsolidierungslogik nicht beeinflusst.*

*Planmäßige Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte werden aufgrund einer geänderten IFRS Rechnungslegungsvorschrift ab dem Geschäftsjahr 2005 nicht mehr vorgenommen. Dies entlastet das Segmentergebnis im Vergleich zum Geschäftsjahr 2004 um EUR 38 Mio.*

### **Jahresüberschuss**

*In 2004 und 2005 konnte der Jahresüberschuss korrespondierend zum operativen Ergebnis im Vergleich zum jeweiligen Vorjahr gesteigert werden. Der Jahresüberschuss des Jahres 2006 fällt durch den Konsolidierungseffekt im Zusammenhang mit den konzerninternen Dividenden leicht geringer aus. 2007 wird der Anstieg des operativen Ergebnisses weitgehend durch den Rückgang des Realisierungsergebnisses kompensiert. 2008 soll sich der Jahresüberschuss aufgrund des Anstiegs des operativen Ergebnisses erhöhen.*

c) **Leben/Kranken**

Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung des Segments Leben/Kranken für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 stellt sich unter Gegenüberstellung der Jahre 2003 bis 2005 wie folgt dar:

Leben- und Krankenversicherung	Ist 2003	Ist 2004	Vorschau 2005	Plan 2006	Plan 2007	Plan 2008
	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.
Gesamte Beitragseinnahmen (Statutorischer Umsatz)	9.260	8.419	8.449	7.725	7.946	8.303
Bruttobeiträge	1.975	1.869	1.958	1.980	1.989	2.031
<b>Verdiente Nettobeiträge</b>	<b>1.867</b>	<b>1.774</b>	<b>1.862</b>	<b>1.877</b>	<b>1.885</b>	<b>1.925</b>
Laufendes Ergebnis aus Kapitalanlagen	1.080	1.101	1.139	1.123	1.132	1.132
Versicherungsleistungen (netto)	-2.368	-2.144	-2.242	-2.247	-2.276	-2.254
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto)	-428	-498	-543	-534	-522	-565
Handelsergebnis (netto)	-84	21	-11	-4	-1	-1
Sonstige operative Erträge/Aufwendungen (netto)	162	61	117	129	135	129
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>229</b>	<b>315</b>	<b>321</b>	<b>343</b>	<b>353</b>	<b>366</b>
Netto-Realisierungsgewinne und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen	50	20	73	15	16	17
Gruppeninterne Dividendenzahlungen und Gewinnabführungen	45	73	94	0	0	0
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	-9	-11	0	0	0	0
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>313</b>	<b>398</b>	<b>489</b>	<b>358</b>	<b>369</b>	<b>383</b>
Steuern	-85	-86	-101	-97	-97	-97
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-43	-47	-54	-73	-76	-79
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>185</b>	<b>265</b>	<b>334</b>	<b>189</b>	<b>196</b>	<b>207</b>

**Operatives Ergebnis**

Das Marktwachstum war in Italien in den Jahren 2004 und 2005 deutlich schwächer als in den Vorjahren, in denen zum Teil ein zweistelliges Marktwachstum zu verzeichnen war. Im Jahr 2004 gingen die gesamten Beitragseinnahmen für die RAS im Vergleich zum Vorjahr zurück. Dies ist vor allem auf den Absatzrückgang im Bankassurance-Joint-Venture Credit Ras Vita mit dem Unicredit in Italien zurückzuführen. Ein erhöhtes Geschäftsvolumen über Agenten und Finanzplaner konnte diesen Rückgang nur zum Teil kompensieren. Im Geschäftsjahr 2005 wird wieder ein leichter Anstieg des Prämienvolumens erwartet.

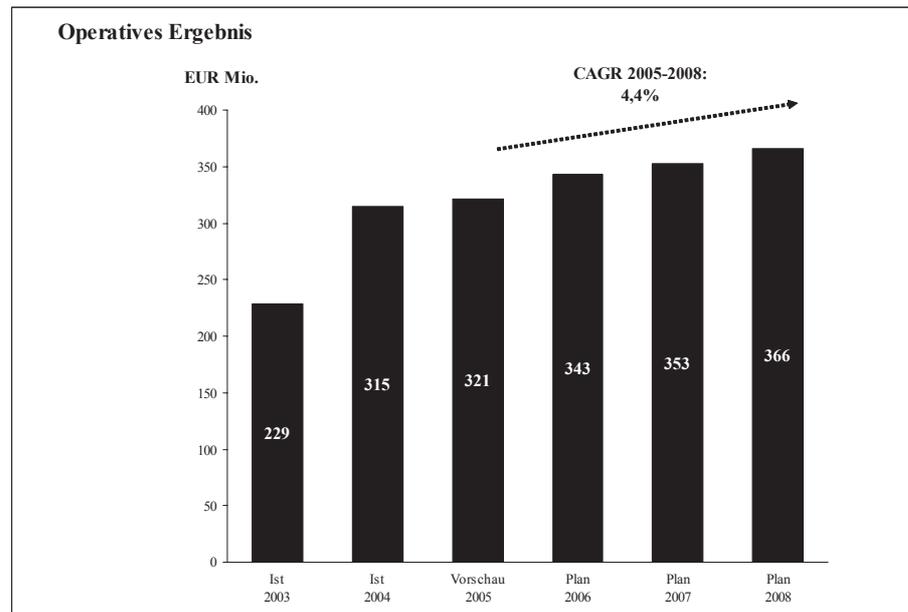
Das Wachstum der verdienten Nettobeiträge im Jahr 2005 ist auf einen starken Anstieg des Geschäfts mit traditionellen Produkten zurückzuführen. Im Planungszeitraum wird eine etwa gleiche Entwicklung der Nettobeiträge aus fondsgebundenem und traditionellem Geschäft erwartet.

Das laufende Ergebnis aus Kapitalanlagen konnte aufgrund des gestiegenen Volumens erhöht werden. Im Planungszeitraum wird, bedingt durch ein niedrigeres Zinsniveau, ein weitgehend konstantes laufendes Ergebnis aus Kapitalanlagen erwartet.

Die Kosten sind im Zeitraum 2003 bis 2005 leicht überproportional gestiegen. Für den Planungszeitraum sollen die Kosten weitgehend konstant bleiben.

Die Versicherungsleistungen sind in den Jahren 2003 bis 2005 unter anderem durch Verschiebungen im Produktportfolio beeinflusst. Dies setzt sich im Planungszeitraum fort. Hier wird neben der Geschäftsentwicklung insgesamt auch eine Verschiebung

der Anteile am Neugeschäft in Italien von fondsgebundenen zu traditionellen Versicherungsprodukten reflektiert, dies beeinflusst auch die Bestandsstruktur.



### **Nicht operatives Ergebnis**

Der Ergebnisbeitrag aus Netto-Realisierungsgewinnen und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen verringerte sich im Geschäftsjahr 2004. Im Jahr 2005 ist ein Anstieg zu verzeichnen, der im Wesentlichen aus der Realisierung von Kursgewinnen auf Aktien resultiert. Für den Planungszeitraum wird ein nahezu konstantes Realisierungsergebnis auf deutlich niedrigerem Niveau als 2005 angenommen.

Ab dem Jahr 2006 werden die Gewinne aus konzerninternen Dividenden bei der Dividenden empfangenden Gesellschaft bereinigt. Dies gilt nicht soweit es sich bei der Dividenden empfangenden Gesellschaft um eine Lebensversicherungsgesellschaft mit Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer handelt.

Planmäßige Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte werden aufgrund einer geänderten IFRS Rechnungslegungsvorschrift ab dem Geschäftsjahr 2005 nicht mehr vorgenommen. Dies entlastet das Segmentergebnis im Vergleich zum Geschäftsjahr 2004 um EUR 11 Mio.

### **Jahresüberschuss**

In 2004 konnte der Jahresüberschuss korrespondierend zum operativen Ergebnis im Vergleich zum Vorjahr gesteigert werden. 2005 ist eine deutliche Steigerung aufgrund von Netto-realisierungsgewinnen zu verzeichnen. In den Planjahren steigt der Jahresüberschuss kontinuierlich mit dem operativen Ergebnis an, allerdings auf einem gegenüber 2005 reduzierten Niveau, da konzerninterne Dividenden bereits im Segment konsolidiert werden.

## d) Bankgeschäft

Das Bankgeschäft wird vor allem durch die Rasbank S.p.A. betrieben. Die Rasbank S.p.A. verfügt über das drittgrößte Netzwerk von Finanzberatern in Italien, die eigene Bankprodukte, Lebensversicherungsprodukte sowie Fonds-Produkte vermitteln.

Als Direktbank bietet die Rasbank S.p.A. ihren Kunden ein Internet- und ein Telefongestütztes Banking, Brokerage und Fondshandelssystem. Daneben werden auch Hypotheken- und Personalkredite vermittelt.

Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung des Bankgeschäfts für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 stellt sich unter Gegenüberstellung der Jahre 2003 bis 2005 wie folgt dar:

Bankgeschäft	Ist	Ist	Vorschau	Plan	Plan	Plan
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	EUR Mio.					
Zinsüberschuss	11	18	5	16	25	25
Provisionsüberschuss	104	116	136	141	156	178
Handelsergebnis	-11	11	26	19	12	12
<b>Operative Erträge</b>	<b>103</b>	<b>145</b>	<b>167</b>	<b>177</b>	<b>193</b>	<b>215</b>
Verwaltungsaufwand	-111	-150	-144	-141	-140	-136
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-1	-3	0	0	0	0
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>-9</b>	<b>-7</b>	<b>23</b>	<b>35</b>	<b>53</b>	<b>79</b>
Sonstige nicht operative Erträge/Aufwendungen (netto)	-15	-5	-8	-8	-9	-10
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	2	0	0	0	0	0
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-22</b>	<b>-13</b>	<b>15</b>	<b>27</b>	<b>44</b>	<b>69</b>
Steuern	14	10	-8	-13	-19	-28
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-8</b>	<b>-3</b>	<b>6</b>	<b>15</b>	<b>25</b>	<b>42</b>
Cost-Income-Ratio	108,3%	102,9%	86,4%	80,0%	72,5%	63,2%

### Operative Erträge

Der Anstieg des Zinsüberschusses in 2004 ist vor allem auf die Erhöhung der Kundeneinlagen zurückzuführen. Die weitere Entwicklung in den Jahren 2006 bis 2008 reflektiert zum einen das insgesamt gesunkene Zinsniveau, zum anderen eine weitere Ausdehnung des Geschäfts.

Der Provisionsüberschuss war 2004 und 2005 vor allem von angepassten Gebühren für den Vertrieb von Investmentfonds und Lebensversicherungen geprägt. Ferner wirkte sich auch die Eingliederung des Vertriebs von Banca BNL Investimenti S.p.A. und der Commerzbank Asset Management Italia S.p.A. aus. Zukünftig soll ein höherer Provisionsüberschuss unter anderem durch steigende Transaktionsvolumen und den Wegfall von integrationsbedingten Provisionsaufwendungen erzielt werden.

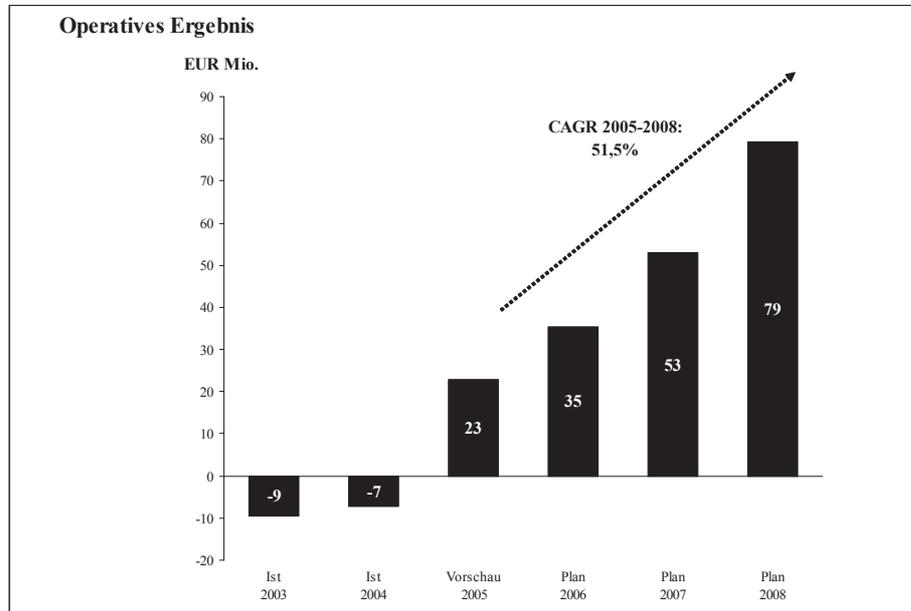
### Operatives Ergebnis und Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit

Der Anstieg der Verwaltungskosten in 2004 ist auf Investitionen zurückzuführen, welche das geplante Wachstum unterstützen sollen. In der Planung wird mit konstantem Verwaltungsaufwand gerechnet.

Für 2005 wird bereits von einem verbesserten Verhältnis von Verwaltungsaufwand zu operativen Erträgen (Cost-Income-Ratio) ausgegangen. Die Cost-Income-Ratio soll von rund 80 % im Jahr 2006 auf rund 63 % im Jahr 2008 zurückgehen. Dies ist vor

allein auf die Steigerung des Provisionsüberschusses in den Planjahren zurückzuführen.

Die übrigen Aufwendungen in den Jahren 2003 und 2004 betrafen insbesondere Integrationskosten der Commerzbank Asset Management Italia S.p.A. und der Banca BNL Investimenti S.p.A.



### Jahresüberschuss

Der Jahresüberschuss soll im Planungszeitraum entsprechend der Verbesserung des operativen Ergebnisses steigen.

### e) Asset Management

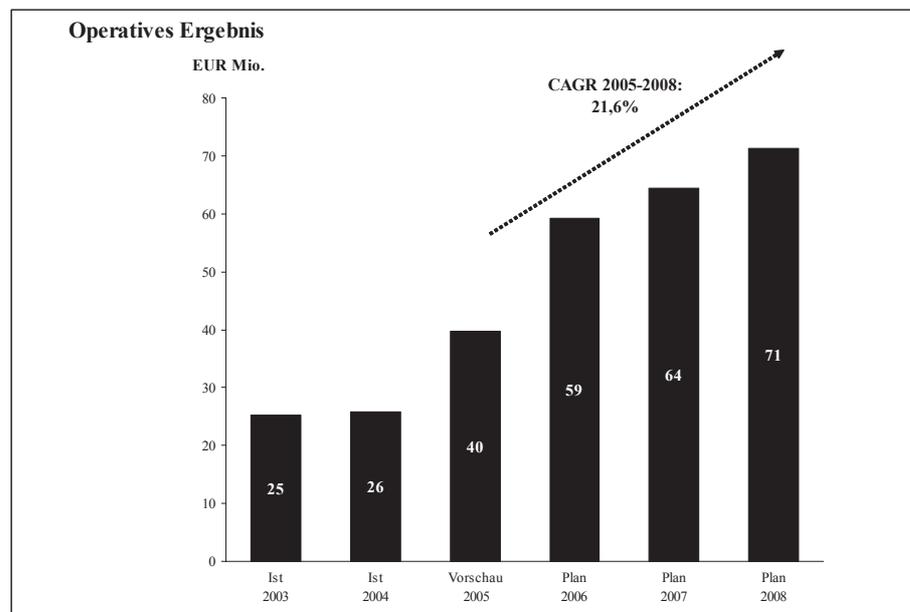
Im Segment Asset Management unterhält die RAS Asset Management Sgr. S.p.A. ein umfangreiches Fondsangebot von Geldmarkt-, Renten- und Aktienfonds mit globalem, regionalem oder branchenspezifischem Fokus. Die Investitori Sgr. S.p.A. offeriert Privatkunden eine individuelle Vermögensverwaltung.

Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung des Segments Asset Management für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 stellt sich unter Gegenüberstellung der Jahre 2003 bis 2005 wie folgt dar:

Asset Management	Ist	Ist	Vorschau	Plan	Plan	Plan
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	EUR Mio.					
Operative Erträge	72	63	94	116	124	133
Operative Aufwendungen	-47	-38	-55	-57	-59	-62
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>25</b>	<b>26</b>	<b>40</b>	<b>59</b>	<b>64</b>	<b>71</b>
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	1	0	0	0	0	0
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>40</b>	<b>59</b>	<b>64</b>	<b>71</b>
Steuern	-10	-10	-16	-21	-23	-25
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	0	0	0	-4	-4	-4
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>23</b>	<b>34</b>	<b>37</b>	<b>41</b>

*Der Provisionsüberschuss war 2004 und 2005 vor allem von steigenden Erträgen aus der Verwaltung von Investmentfonds im Wesentlichen bedingt durch die Steigerung des zugrunde liegenden Volumens geprägt. Zukünftig soll ein weiterer Anstieg durch ein weiter steigendes Volumen der verwalteten Kapitalanlagen erzielt werden.*

*Die Cost-Income-Ratio hat sich aufgrund des gestiegenen Volumens in den Jahren 2003 bis 2005 um rund 7 Prozentpunkte verbessert. Diese positive Entwicklung soll sich im Planungszeitraum fortsetzen.*



### ***Jahresüberschuss***

*Der Jahresüberschuss soll im Planungszeitraum durch einen Anstieg des verwalteten Volumens kontinuierlich steigen.*

f) **RAS Gruppe**

**Detailplanungsphase**

Die Gruppenplanung der RAS ergibt sich als Addition der Segmentplanungen. Die Planergebnisse lassen sich demnach wie folgt ableiten:

RAS	2006 EUR Mio.	2007 EUR Mio.	2008 EUR Mio.
<b>Schaden- und Unfallversicherung</b>	833	917	992
<b>Leben- und Krankenversicherung</b>	343	353	366
<b>Bankgeschäft</b>	35	53	79
<b>Asset Management</b>	59	64	71
<b>Operatives Ergebnis Konzern</b>	<b>1.271</b>	<b>1.387</b>	<b>1.508</b>
Netto-Realisierungsgewinne und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen (einschließlich Handelsergebnis Schaden/Unfall)	116	39	42
Gruppeninterne Dividendenzahlungen und Gewinnabführungen	13	0	0
Sonstige nicht operative Erträge/Aufwendungen (netto)	-9	-9	-10
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>1.391</b>	<b>1.417</b>	<b>1.541</b>
Steuern	-383	-405	-437
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-184	-163	-175
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>824</b>	<b>848</b>	<b>929</b>

Das operative Ergebnis der Gruppe ergibt sich wie oben dargestellt aus der Konsolidierung der operativen Ergebnisse der Segmente. Die nicht operativen Aufwendungen und Erträge wurden konsolidiert auf Gruppenebene dargestellt.

Die Konsolidierungen bestanden bis einschließlich 2005 im Wesentlichen aus der Eliminierung der konzerninternen Dividendenzahlungen und der Neutralisierung von Gewinnen aus konzerninternen Transaktionen. Ab dem Jahr 2006 werden die Gewinne aus konzerninternen Dividenden bei der Dividenden empfangenden Gesellschaft bereinigt.

Unter Berücksichtigung des Ergebnisanteils Dritter und des Konzernsteueraufwands ergibt sich der Konzernjahresüberschuss.

**Ewige Rente**

Die Ableitung der ewigen Rente basiert im Wesentlichen auf den für das Jahr 2008 erwarteten Ergebnissen. Die Planergebnisse ab dem Jahr 2009 wurden mit einer Wachstumsrate von 1,5 % fortgeschrieben.

Zur Finanzierung des Wachstums in der ewigen Rente erfolgt eine Thesaurierung in Höhe der Wachstumsrate gemessen am Net Asset Value zum Ende des Detailplanungszeitraums.

Gegenüber den im Geschäftsjahr 2008 geplanten Aufwendungen und Erträgen waren darüberhinaus für das nachhaltige Ergebnis Anpassungen vorzunehmen, wenn

*Aufwendungen und Erträge in der für 2008 geplanten Größenordnung nachhaltig nicht zu erwarten sind.*

*Insbesondere wurde eine Anpassung der Combined Ratio sowie eine Normalisierung des Kapitalanlageergebnisses vorgenommen.*

*Die einzelnen Anpassungen für das nachhaltige Ergebnis werden nachfolgend dargestellt:*

### **Combined Ratio**

*Die Combined Ratio hat sich in den Geschäftsjahren ab 2003 reduziert und soll auch im Detailplanungszeitraum weiter sinken. Aufgrund von Unwägbarkeiten in der Planung, insbesondere in Bezug auf außerordentliche Schäden, wurde für die ewige Rente eine Anpassung der Combined Ratio in Höhe von 2,0 % berücksichtigt.*

### **Kapitalanlageergebnis**

#### *(a) Normalisiertes Kapitalanlageergebnis*

*Die in Phase I geplanten Erträge aus Kapitalanlagen resultieren im Wesentlichen aus laufenden Zins- und Dividendenerträgen sowie aus realisierten Wertsteigerungen von Kapitalanlagen. Die in Bezug auf die erwarteten Renditen der verschiedenen Kapitalanlagen unterstellten Parameter weichen von den Parametern, die bei der Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes unterstellt wurden, ab. Für Bewertungszwecke sind jedoch äquivalente Annahmen bei der Verzinsung der Kapitalanlagen und der Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes anzusetzen.*

*Vor diesem Hintergrund wurde das Kapitalanlageergebnis entsprechend einer risikofreien Rendite von 4,0 % p.a. und einer Kapitalmarktrendite vor Einkommensteuern von 8,5 % p.a. normalisiert. Nach Berücksichtigung der im Detailplanungszeitraum unterstellten Kapitalanlageerträge führte diese Normalisierung zu einer Ergebnisbereinigung vor Steuern und Minderheiten von EUR 319 Mio. im Schaden/Unfall und von EUR 89 Mio. im Leben/Kranken.*

#### *(b) Aktienbasierte Vergütungsinstrumente*

*Die RAS hat ihren Mitarbeitern in 2005 aktienbasierte Vergütungsinstrumente in Form von Mitarbeiteroptionen gewährt. Die hieraus resultierende Verwässerung wurde unter Verwendung anerkannter finanzmathematischer Methoden (vgl. Hull, Options, Futures and Other Derivatives, 5th ed., Prentice Hall, 2002) bestimmt. Dieser Tatsache wurde in der Bewertung über eine Minderung des Kapitalanlageergebnisses in der ewigen Rente um EUR 0,3 Mio. auf Ebene des Konzerns Rechnung getragen.*

Das für die RAS für die ewige Rente ab dem Geschäftsjahr 2009 ermittelte Ergebnis hat demnach folgendes Bild:

<b>RAS</b>	nachhaltig <b>2009 ff.</b> EUR Mio.
<b>Schaden- und Unfallversicherung</b>	844
<b>Leben- und Krankenversicherung</b>	371
<b>Bankgeschäft</b>	80
<b>Asset Management</b>	<u>72</u>
<b>Operatives Ergebnis Konzern</b>	<b>1.368</b>
Netto-Realisierungsgewinne und Netto-Abschreibungen auf Kapitalanlagen (einschließlich Handelsergebnis Schaden/Unfall)	451
Sonstige nicht operative Erträge/Aufwendungen (netto)	<u>-10</u>
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>1.809</b>
Steuern	-492
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	<u>-222</u>
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b><u><u>1.094</u></u></b>

**g) Berechnung des Ertragswerts**

*Der Ertragswert der RAS ergibt sich aus der Summe der Barwerte der zu kapitalisierenden Ergebnisse. Die zu kapitalisierenden Ergebnisse wurden auf den technischen Bewertungsstichtag 1. Januar 2006 berechnet. Anschließend erfolgte eine Aufzinsung dieser Werte mit dem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag 3. Februar 2006.*

Die nachfolgende Übersicht zeigt die Ableitung des Ertragswerts der Gesellschaft zum maßgeblichen Bewertungsstichtag:

<b>RAS</b>	Plan <b>2006</b> EUR Mio.	Plan <b>2007</b> EUR Mio.	Plan <b>2008</b> EUR Mio.	nachhaltig <b>2009 ff.</b> EUR Mio.
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>824</b>	<b>848</b>	<b>929</b>	<b>1.094</b>
Thesaurierung	173	133	142	106
Wertbeitrag aus Thesaurierung	0	0	0	523
Wertbeitrag aus Ausschüttung	651	716	787	465
Typ. Ertragsteuer auf Ausschüttung	-114	-125	-138	-81
<b>Nettoeinnahmen</b>	<b>537</b>	<b>591</b>	<b>650</b>	<b>907</b>
Barwertfaktor	0,935	0,873	0,816	14,842
Barwerte	502	516	530	13.457
<b>Ertragswert zum 1. Januar 2006</b>	<b>15.005</b>			
Aufzinsungsfaktor	1,006			
<b>Unternehmenswert zum 3. Februar 2006</b>	<b>15.100</b>			

Für die Jahre 2006 bis 2008 wurde von einer Ausschüttung der Jahresergebnisse in Höhe der für das Geschäftsjahr geplanten Dividende ausgegangen. Für die Dividendenplanung wurde ausgehend von der geplanten Dividende für das Geschäftsjahr 2005 eine jährliche Steigerung von 10 % unterstellt. Die thesaurierten Mittel werden im Zeitraum 2006 bis 2008 entsprechend der Planung in das Wachstum des operativen Geschäfts zur Steigerung der Erträge der Gruppe investiert.

In der Phase der ewigen Rente ab dem Geschäftsjahr 2009 ff. ist eine Annahme über die Verwendung der von beiden Unternehmen erwirtschafteten Jahresüberschüsse erforderlich.

Wie bei der Allianz wurde bei der RAS in der ewigen Rente typisierend von einer Dividendenausschüttungsquote in Höhe von etwa 47 %, gemessen an den frei disponierbaren Jahresergebnissen, ausgegangen (vergleiche Abschnitt 4 g)).

Da eine Wiederanlage zum Kapitalisierungszins vor den auf Unternehmensebene anfallenden Steuern auch wertgleich durch eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Aktionäre abgebildet werden kann, wurden aus Vereinfachungsgründen ab 2009 die thesaurierten Beträge unmittelbar als Wertbeitrag aus Thesaurierung den Anteilseignern zugerechnet.

Die Ausschüttungen unterliegen der Besteuerung durch eine typisierte Ertragsteuer in Höhe von 17,5 % (Halbeinkünfteverfahren).

Die sich aus der Summe der Wertbeiträge aus Thesaurierung und Ausschüttung, letzteres abzüglich typisierter Ertragsteuer, ergebenden Nettoeinnahmen werden mit dem Kapitalisierungszins kapitalisiert.

Zum 3. Februar 2006 ergibt sich für die RAS ein Ertragswert in Höhe von EUR 15.100 Mio.

**h) Sonderwert**

Als Sonderwert erfolgte der Ansatz des nicht betriebsnotwendigen Vermögens. Der Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens kann im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht abgebildet werden und wurde daher gesondert bewertet.

Als Wertbeitrag aus dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen wurden EUR 5 Mio. ermittelt. Hierbei handelt es sich vorwiegend um die aus den Anschaffungskosten abgeleiteten oder geschätzten Verkehrswerte von Kunstgegenständen.

**i) Unternehmenswert und Wert pro Aktie**

Der Unternehmenswert der RAS zum 3. Februar 2006 errechnet sich aus dem Ertragswert einschließlich des Sonderwerts:

Ableitung des Unternehmenswerts der RAS	EUR Mio.
Ertragswert zum 3. Februar 2006	15.100
Sonderwerte	<u>5</u>
<b>Unternehmenswert zum 3. Februar 2006</b>	<b><u><u>15.105</u></u></b>

Der Unternehmenswert der RAS beläuft sich somit zum 3. Februar 2006 auf EUR 15.105 Mio.

Die Anzahl der zum 3. Februar 2006 außen stehenden Stamm- bzw. Vorzugsaktien der RAS beträgt 672.227.004 Stück. Damit ergibt sich ein Wert pro Stamm- bzw. Vorzugsaktie von rund EUR 22,47.

**5. Umtauschverhältnis**

Auf Basis der vorstehend dargestellten Unternehmensbewertungen der Allianz AG und der RAS S.p.A. zum Bewertungsstichtag 3. Februar 2006 ergibt sich das Umtauschverhältnis wie folgt:

	Allianz AG	RAS S.p.A
Unternehmenswert (EUR Mio.)	57.708	15.105
Anzahl Aktien (Stück)	405.615.965	672.227.004
Wert je Aktie (EUR)	142,27	22,47
Rechnerisches Umtauschverhältnis	0,1579	1

*Auf Grundlage der durchgeführten Unternehmensbewertungen und des sich rechnerisch ergebenden Wertverhältnisses der Aktien ergibt sich folgendes Umtauschverhältnis: Für 19 Stamm- bzw. Vorzugsaktien erhalten die RAS Aktionäre 3 Aktien der Allianz. Dies entspricht einem gerundeten Umtauschverhältnis von 1 zu 0,1579.*

## **6. Abschließende Feststellungen**

*Die RAS beabsichtigt, ihr Vermögen als Ganzes nach den Vorschriften der SE-Verordnung in Verbindung mit den Vorschriften des deutschen Umwandlungsgesetzes auf die Allianz (Verschmelzung durch Aufnahme) zu übertragen. Als Gegenleistung erhalten außen stehende Aktionäre der RAS für ihre RAS-Aktien entsprechend Aktien der Allianz SE. Die Allianz AG nimmt mit Wirksamwerden der Verschmelzung die Form einer Europäischen Gesellschaft an. Die Bewertungen sollen im Rahmen der Verschmelzung der Ermittlung des angemessenen Umtauschverhältnisses dienen.*

*Bei der Wertermittlung der Allianz und der RAS wurden die „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1, Stand 18. Oktober 2005) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland zugrunde gelegt und das Ertragswertverfahren angewandt.*

*Der Bewertungsstichtag ist der 3. Februar 2006, der Tag der Gesellschafterversammlung der übertragenden Gesellschaft, der RAS, die über die beabsichtigte Verschmelzung beschließen soll.*

*Der Ableitung der zu kapitalisierenden Ergebnisse wurden die Planungsrechnungen beider Gesellschaften für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 zugrunde gelegt.*

*Ab dem Geschäftsjahr 2009 ff. wurde ein im Durchschnitt nachhaltig ausschüttbares Ergebnis durch Fortschreibung des für das letzte Planjahr angepassten Betrags veranschlagt. Die Anpassungen betrafen im Wesentlichen den Ansatz eines Wachstumsfaktors von 1,5 %, die Normalisierung der Kapitalanlageergebnisse und der Combined Ratio.*

*Bei der Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes wurde von einer langfristigen, auch zukünftig zu erwartenden Kapitalmarkttrendite für risikoarme Wertpapiere von Emittenten mit bester Bonität in Höhe von 4,0 % vor Steuern und 2,6 % nach Steuern ausgegangen.*

*Der Zuschlag für das Anlegerrisiko wurde auf Grundlage des CAPM (Capital Asset Pricing Model) bzw. unter Berücksichtigung der ertragsteuerlichen Wirkungen in Deutschland auf Grundlage des Tax-CAPM für die Allianz mit 7,15 Prozentpunkten und für die RAS mit 4,40 Prozentpunkten bemessen. Für die Diskontierung der erwarteten Ergebnisse der Geschäftsjahre 2006 bis 2008 ergab sich ein Kapitalisierungszinssatz für die Allianz von 9,75 % und für die RAS von 7,00 %. Für die Jahre ab 2009 wurde davon ausgegangen, dass es den Unternehmen gelingen wird, ihre Gewinne jährlich mit einer Rate von 1,5 % (Wachstumsabschlag) zu steigern.*

*Damit ergeben sich zum 3. Februar 2006 folgende Unternehmenswerte:*

- *Allianz: EUR 57.708 Mio.*
- *RAS: EUR 15.105 Mio.*

*Der Wert je Aktie beträgt somit für die*

- *Allianz: EUR 142,27*
- *RAS: EUR 22,47 je Stamm- bzw. Vorzugsaktie*

*Daraus ergibt sich ein rechnerisches Wertverhältnis der Unternehmenswerte der RAS und der Allianz von **0,2617 : 1**, sowie ein Umtauschverhältnis von **19 Stamm- bzw. Vorzugsaktien der RAS zu 3 Aktien der Allianz**.*

**Unterschriftsseite**  
**zum Verschmelzungsbericht**  
**über die Verschmelzung**  
**der RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTÀ Società per Azioni**  
**auf die Allianz Aktiengesellschaft**  
**zur Gründung der Allianz SE**

**München, den 21. Dezember 2005**

**gezeichnet Michael Diekmann**

**gezeichnet Dr. Paul Achleitner**

**gezeichnet Detlev Bremkamp**

**gezeichnet Jan R. Carendi**

**gezeichnet Dr. Joachim Faber**

**gezeichnet Dr. Reiner Hagemann**

**gezeichnet Dr. Helmut Perlet**

**gezeichnet Dr. Gerhard Rupprecht**

**gezeichnet Dr. Herbert Walter**

**gezeichnet Dr. Werner Zedelius**

Wesentliche Kennzahlen zur Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung der Allianz Gruppe und der RAS Gruppe für die Geschäftsjahre 2004 und 2003 und zum 30. September 2005 unter Berücksichtigung der geänderten Rechnungslegungsvorschriften

Nachfolgend werden zu Informationszwecken die Auswirkungen der in Abschnitt II.1.c)(gg)(2) des Verschmelzungsberichts erläuterten Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze im Geschäftsjahr 2005 auf die Darstellung der Vermögens- und Finanzverhältnisse und der Ertragslage dargestellt. Die auf den neuen und geänderten IFRS-Regeln basierenden Zahlen für diese Geschäftsjahre werden in den folgenden Tabellen mit „IFRS 2005“ gekennzeichnet.

## I. Allianz AG

### 1. Auswirkungen auf die Darstellung der Vermögens- und Finanzverhältnisse der Allianz Gruppe

Die folgende Übersicht zeigt die Konzernbilanzen der Allianz nach „IFRS 2005“ zu den Stichtagen 31. Dezember 2003 und 31. Dezember 2004 sowie zum Quartalsende 30. September 2005. Die Zahlen für die Jahre 2003 und 2004 beinhalten aus Gründen der Vergleichbarkeit der 2005er Zahlen die erforderlichen retrospektiven Anwendungen der Änderungen der IFRS-Rechnungslegungsvorschriften (im Wesentlichen IAS 39 und IFRS 2, die ab dem 1. Januar 2005 angewendet worden sind). Daher sind sie nicht mit den entsprechenden Zahlen aus den Geschäftsberichten der jeweiligen Jahre identisch.

<b>Aktiva</b>	<b>31. Dez. 2003</b>	<b>31. Dez. 2004</b>	<b>30. Sep. 2005</b>
	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.
Immaterielle Vermögensgegenstände	16.262	15.147	15.465
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	6.285	5.757	3.470
Finanzanlagen	231.397	248.327	276.177
Forderungen an Kreditinstitute	169.360	181.543	150.048
Forderungen an Kunden	208.935	195.680	193.179
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzaktiva	182.242	240.574	235.097
Barreserve und andere liquide Mittel	25.528	15.628	24.093
Anteil der Rückversicherer an den Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge	25.061	22.310	23.533
Aktive Steuerabgrenzung	14.739	14.139	15.242
Übrige Aktiva	53.404	51.213	52.894
<b>Summe Aktiva</b>	<b>933.213</b>	<b>990.318</b>	<b>989.198</b>

<b>Passiva</b>	<b>31. Dez. 2003</b>	<b>31. Dez. 2004</b>	<b>30. Sep. 2005</b>
	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.
Eigenkapital	35.259	37.691	48.588
Genussrechtskapital und nachrangige Verbindlichkeiten	12.230	13.230	14.547
Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge	309.460	326.380	356.489
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	178.309	191.347	147.998
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	154.597	157.137	159.907
Verbriefte Verbindlichkeiten	63.320	57.752	58.645
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzpassiva	118.238	145.137	141.085
Andere Rückstellungen	14.419	13.984	13.797
Andere Verbindlichkeiten	31.321	31.271	29.154
Passive Steuerabgrenzung	13.627	14.350	15.544
Übrige Passiva	2.433	2.039	3.444
<b>Summe Passiva</b>	<b>933.213</b>	<b>990.318</b>	<b>989.198</b>

## 2. Auswirkungen auf die Darstellung der Ertragslage der Allianz Gruppe

Die folgende Übersicht zeigt die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen der Allianz nach „IFRS 2005“ für die Geschäftsjahre 2003, 2004 sowie eine Ergebnisvorschau für 2005.

Die Zahlen für die Jahre 2003 und 2004 beinhalten aus Gründen der Vergleichbarkeit der 2005er Zahlen die erforderlichen retrospektiven Anwendungen der Änderungen der IFRS-Rechnungslegungsvorschriften (im Wesentlichen IAS 39 und IFRS 2, die ab dem 1. Januar 2005 angewendet worden sind). Daher sind sie nicht mit den entsprechenden Zahlen aus den Geschäftsberichten der jeweiligen Jahre identisch.

	Ist <b>2003</b> EUR Mio.	Ist <b>2004</b> EUR Mio.	Vorschau <b>2005</b> EUR Mio.
Verdiente Beiträge (netto)	55.978	56.789	56.580
Zinserträge und ähnliche Erträge	22.510	20.956	20.845
Erträge (netto) aus Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	3.014	777	1.008
Übrige Erträge aus Finanzanlagen	10.490	5.179	4.720
Erträge (netto) aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und Finanzpassiva	519	1.658	1.016
Provisions- und Dienstleistungserträge	6.060	6.823	6.760
Sonstige Erträge	3.803	2.533	1.688
<b>Summe Erträge</b>	<b>102.374</b>	<b>94.715</b>	<b>92.617</b>
Leistungen aus Versicherungs- und Investmentverträgen (netto)	-52.240	-52.255	-52.641
Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen	-6.871	-5.703	-5.393
Übrige Aufwendungen für Finanzanlagen	-7.452	-2.672	-1.489
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-1.027	-354	50
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto)	-22.917	-23.380	-22.617
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	-1.413	-1.164	0
Sonstige Aufwendungen	-6.588	-4.091	-2.824
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>-98.508</b>	<b>-89.619</b>	<b>-84.915</b>
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>3.866</b>	<b>5.096</b>	<b>7.702</b>
Steuern	-249	-1.662	-2.090
Anteile anderer Gesellschaften am Ergebnis	-926	-1.168	-1.273
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2.691</b>	<b>2.266</b>	<b>4.340</b>

## **II. RAS**

Die folgenden Tabellen enthalten eine Darstellung der Auswirkungen der Änderungen der Rechnungslegungs- und Bewertungsgrundsätze im Geschäftsjahr 2005 und die Darstellung der Vermögens- und Finanzverhältnisse und der Ertragslage der RAS Gruppe.

### **1. Vermögens- und Finanzverhältnisse der RAS Gruppe**

Die nachfolgend ausgewiesenen konsolidierten Kennzahlen der RAS Gruppe sind von der Allianz für Zwecke der Darstellung eines Teilkonzernabschlusses in Übereinstimmung mit IFRS erstellt worden. Berücksichtigt sind auch die überarbeiteten und neuen IFRS-Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften, die die Allianz im Geschäftsjahr 2005 übernommen hat. Daher weichen die Zahlen der Berichtszeiträume, die vor dem 1. Januar 2005 begonnen haben, von denen ab, die von der RAS Gruppe in ihren Geschäfts- und Zwischenberichten bis einschließlich 2004 veröffentlicht wurden.

<b>Aktiva</b>	<b>31.Dez. 2003</b> EUR Mio.	<b>31. Dez. 2004</b> EUR Mio.	<b>30. Sep. 2005</b> EUR Mio.
Immaterielle Vermögensgegenstände	415	489	460
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	510	587	613
Finanzanlagen	33.970	36.197	38.444
Forderungen an Kreditinstitute	1.280	1.858	1.821
Forderungen an Kunden	3.733	4.100	4.048
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzaktiva	13.130	17.396	20.587
Barreserve und andere liquide Mittel	1.228	1.035	651
Anteil der Rückversicherer an den Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge	1.710	1.695	1.666
Aktive Steuerabgrenzung	542	445	415
Übrige Aktiva	6.522	7.274	6.838
<b>Summe Aktiva</b>	<b>63.040</b>	<b>71.076</b>	<b>75.543</b>
<b>Passiva</b>	<b>31. Dez. 2003</b> EUR Mio.	<b>31. Dez. 2004</b> EUR Mio.	<b>30. Sep. 2005</b> EUR Mio.
Eigenkapital	7.030	7.581	7.895
Genussrechtskapital und nachrangige Verbindlichkeiten	45	45	45
Versicherungstechnische Rückstellungen	35.578	38.297	39.642
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	43	157	61
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	1.308	1.832	1.759
Verbriefte Verbindlichkeiten	472	558	623
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzpassiva	12.999	16.635	19.799
Andere Rückstellungen	867	867	851
Andere Verbindlichkeiten	3.570	4.001	3.723
Passive Steuerabgrenzung	1.071	1.060	1.102
Übrige Passiva	57	43	43
<b>Summe Passiva</b>	<b>63.040</b>	<b>71.076</b>	<b>75.543</b>

## 2. Ertragslage der RAS Gruppe

Die folgende Übersicht zeigt die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen der RAS nach IFRS für die Geschäftsjahre 2003, 2004 sowie eine Ergebnisvorschau für 2005. Die ausgewiesenen konsolidierten Kennzahlen der RAS Gruppe sind von der Allianz für Zwecke der Darstellung eines Teilkonzernabschlusses in Übereinstimmung mit IFRS erstellt worden. Berücksichtigt sind auch die überarbeiteten und neuen IFRS-Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften, die die Allianz im Geschäftsjahr 2005 übernommen hat. Daher weichen die Zahlen der Berichtszeiträume, die vor dem 1. Januar 2005 begonnen haben, von denen ab, die von der RAS Gruppe in ihren Geschäfts- und Zwischenberichten bis einschließlich 2004 veröffentlicht wurden.

	Ist <b>2003</b> EUR Mio.	Ist <b>2004</b> EUR Mio.	Vorschau <b>2005</b> EUR Mio.
Verdiente Beiträge (netto)	7.406	7.483	7.784
Zinserträge und ähnliche Erträge	1.712	1.674	1.741
Erträge (netto) aus Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	108	161	130
Übrige Erträge aus Finanzanlagen	684	478	327
Erträge (netto) aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und Finanzpassiva	-141	37	46
Provisions- und Dienstleistungserträge	323	391	724
Sonstige Erträge	458	372	345
<b>Summe Erträge</b>	<b>10.550</b>	<b>10.596</b>	<b>11.097</b>
Leistungen aus Versicherungs- und Investmentverträgen (netto)	-6.551	-6.555	-6.663
Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen	-69	-58	-70
Übrige Aufwendungen für Finanzanlagen	-420	-193	-84
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-6	-6	0
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto)	-2.089	-2.178	-2.600
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	-46	-49	0
Sonstige Aufwendungen	-452	-444	-335
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>-9.633</b>	<b>-9.483</b>	<b>-9.753</b>
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>917</b>	<b>1.113</b>	<b>1.345</b>
Steuern	-339	-293	-360
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-84	-144	-150
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>494</b>	<b>676</b>	<b>835</b>

**TEIL C**  
**Prüfungsbericht des Allianz Verschmelzungsprüfers**

## **Prüfungsbericht aus Anlass der Verschmelzung der**

**Riunione Adriatica di Sicurtà  
Società per Azioni, Mailand (Italien)**

**auf die**

**Allianz Aktiengesellschaft,  
München**

<b>Inhaltsübersicht</b>		<b>Seite</b>
1	AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG	1
2	ART UND UMFANG DER VERSCHMELZUNGSPRÜFUNG	4
3	RECHTLICHE GRUNDLAGEN DER AN DER VERSCHMELZUNG BETEILIGTEN RECHTSTRÄGER	5
3.1	Allianz	5
3.2	RAS	6
4	ERMITTLUNG EINER INDIKATIVEN BANDBREITE DES UMTAUSCHVERHÄLTNISSSES IM VORFELD DER VERHANDLUNGEN DURCH DEN RAS-VERWALTUNGSRAT	7
5	VOLLSTÄNDIGKEIT UND RICHTIGKEIT DES VERSCHMELZUNGSPLANS	8
6	ANGEMESSENHEIT DER BEWERTUNGSMETHODE	10
6.1	Ertragswertmethode	10
6.2	Alternative Bewertungsmethoden	13
6.2.1	Liquidationswert	13
6.2.2	Substanzwert	13
6.2.3	Börsenwert	13
6.3	Ermittlung des Umtauschverhältnisses	14
6.4	Ergebnis	15
7	PRÜFUNGSFESTSTELLUNGEN IM EINZELNEN	15
7.1	Bewertungsobjekte	15
7.2	Vergangenheitsanalyse und Analyse der Planungsrechnungen	16
7.3	Ermittlung der Konzernergebnisse	17
7.4	Ermittlung der zu kapitalisierenden Ergebnisse	18
7.5	Sonderwerte	18
7.6	Kapitalisierungszinssatz	19
7.7	Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung	21
8	ANGEMESSENHEIT DES UMTAUSCHVERHÄLTNISSSES	22
8.1	Unternehmenswert der Allianz	22
8.2	Unternehmenswert der RAS	23
8.3	Ermittlung des Umtauschverhältnisses	24

9	ABSCHLIEßENDE ERKLÄRUNG ZUR ANGEMESSENHEIT DES UMTAUSCHVERHÄLTNISSES	24
---	---	----

Anlage

ALLGEMEINE AUFTRAGSBEDINGUNGEN FÜR WIRTSCHAFTSPRÜFER  
UND WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFTEN

**Abkürzungsverzeichnis**

AktG	Aktiengesetz
AKU	Arbeitskreis Unternehmensbewertung des IDW
Allianz	Allianz Aktiengesellschaft, München
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BayObLG	Bayerisches Oberstes Landesgericht
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
CAPM	Capital Asset Pricing Model
DCF-Verfahren	Discounted Cash Flow-Verfahren
Ernst & Young	Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart
EstG	Einkommensteuergesetz
EUR	Euro
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HFA	Hauptfachausschuss
HGB	Handelsgesetzbuch
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf
IDW S 1	IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1) (Stand: 18. Oktober 2005)
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
i.V.m.	in Verbindung mit
KPMG	KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München
Mazars	Mazars & Guérard S.p.A.
Mio.	Million(en)
Mrd.	Milliarde(n)
OLG	Oberlandesgericht
RAS	Riunione Adriatica di Sicurtà Società per Azioni, Mailand (Italien)
SE	Europäische Gesellschaft (Societas Europaea)
SE-VO	Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft
sog.	so genannt
S.p.A.	Italienische Aktiengesellschaft (Società per Azioni)
UmwG	Umwandlungsgesetz
zzgl.	zuzüglich

## 1 AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

Gemäß Verschmelzungsplan ist beabsichtigt, die

**Riunione Adriatica di Sicurtà Società per Azioni, Mailand (Italien)**

(im Folgenden auch „RAS“)

auf die

**Allianz Aktiengesellschaft, München**

(im Folgenden auch „Allianz“)

zu verschmelzen. Durch die Verschmelzung nimmt die Allianz als aufnehmende Gesellschaft die Form einer Europäischen Gesellschaft (SE) an. Die Verschmelzung soll im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme ohne Liquidation gemäß Art. 17 Abs. 2 a) der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (SE-VO: ABL. Nr. L294 vom 10. November 2001, S. 1) erfolgen. Das Landgericht München I hat uns mit Beschluss vom 14.10.2005 (5 HK O 19862/05) zum Verschmelzungsprüfer für die Allianz bestellt. Als Verschmelzungsprüfer der RAS wurde am 10. Oktober 2005 vom zuständigen Gericht in Mailand („Foro di Milano“) Mazars & Guérard S.p.A., Mailand (Italien), bestellt.

Gegenstand der Prüfung war der Verschmelzungsplan (Art. 20 SE-VO) vom 16. Dezember 2005, insbesondere die Beurteilung der Angemessenheit des vereinbarten Umtauschverhältnisses, so wie es in der Verschmelzungsdokumentation über die Zusammenführung der Gesellschaften rechtlich und wirtschaftlich erläutert und begründet wird (Art. 18 SE-VO i.V.m. § 8 UmwG).

Der Verschmelzungsplan soll den außerordentlichen Hauptversammlungen der RAS-Stamm- und Vorzugsaktionäre am 3. Februar 2006 sowie der Allianz-Aktionäre am 8. Februar 2006 zur Beschlussfassung vorgelegt werden.

Bei unserer Prüfung haben wir die einschlägigen Stellungnahmen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf,

HFA 6/1988 Zur Verschmelzungsprüfung nach § 340b Abs. 4 AktG (gilt entsprechend für die Prüfung gemäß Art. 18 SE-VO i.V.m. § 9 UmwG)

IDW S 1 IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (Stand: 18. Oktober 2005)

beachtet.

Wir haben unsere Prüfung vom 24. Oktober bis 22. Dezember 2005 in den Geschäftsräumen der Allianz in München, der RAS in Mailand und der Deloitte & Touche S.p.A. in Mailand sowie in unserem Büro in München durchgeführt.

Für unsere Prüfung lagen uns insbesondere folgende Unterlagen vor:

Bezüglich der Verschmelzung:

- Verschmelzungsplan vom 16. Dezember 2005;
- Verschmelzungsdokumentation zur Verschmelzung der Allianz und der RAS zur Allianz SE vom 21. Dezember 2005;
- Bewertungsgutachten der Allianz und der RAS von Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, vom 16. Dezember 2005

Bezüglich der Allianz, der RAS und ihrer wesentlichen Gruppengesellschaften:

- Jahresabschlüsse und Prüfungsberichte der Allianz und wesentlicher Gruppengesellschaften für die Geschäftsjahre 2003 und 2004;
- Von der KPMG erstellte Berichte über die Prüfung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts der Allianz für die Geschäftsjahre 2003 und 2004;
- Geschäftsberichte der Allianz für die Jahre 2003 und 2004;
- Unterlagen zur Allianz Group Analysts' Conference im März 2005;
- Zwischenbericht für das dritte Quartal und die ersten neun Monate 2005 der Allianz Group;
- Ergebnis-Hochrechnungen für die Allianz sowie wesentlicher Gruppengesellschaften für das Geschäftsjahr 2005;
- SEC-Filing Form 20-F for the fiscal year ended December 31, 2004;
- SEC-Filing Form F-4 vom 12. Dezember 2005;
- SEC-Filing Form 6-K vom 12. Dezember 2005;
- Tender Offer der Allianz for ordinary and saving shares of RAS vom 19. Oktober 2005.
- „Strategic Dialogues“ und „Planning Dialogues“ aus den Jahren 2004 und 2005 für die wesentlichen operativen Einheiten der Allianz Gruppe;
- Planungsrechnungen der Allianz Gruppe für die Jahre 2006 bis 2008, konsolidiert aus Planungen der operativen Einheiten der Allianz Gruppe;
- Marktstudien für wesentliche Versicherungsmärkte (soweit nicht in oben genannten Unterlagen enthalten).

Zusätzlich zur RAS und ihrer Gruppengesellschaften:

- First Half Report 2005 vom 11. September 2005
- Zwischenbericht für das dritte Quartal 2005;

Mit dem Management der Allianz, der RAS und ihrer wesentlichen Konzerngesellschaften wurden die jeweilige aktuelle wirtschaftliche Situation, die Planung und die vorgesehenen Maßnahmen zur Planumsetzung erörtert.

Bei der Ermittlung der Unternehmenswerte und der Ableitung des Umtauschverhältnisses hat sich der Vorstand der Allianz durch die Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sachverständig unterstützen und beraten lassen. Im Rahmen unserer Prüfung haben wir die Bewertungsunterlagen von Ernst & Young eingesehen.

Alle von uns erbetenen Aufklärungen und Nachweise wurden bereitwillig erteilt. Die Allianz und die RAS haben uns jeweils eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass uns sämtliche sachverhaltsrelevanten Informationen und Dokumente zugänglich gemacht wurden.

Art und Umfang unserer Prüfungshandlungen haben wir in unseren Arbeitspapieren festgehalten.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass sich unsere Prüfungstätigkeit nicht auf die Buchführung, Jahresabschlüsse, Lageberichte oder Geschäftsleitung der Allianz und der RAS sowie ihrer Tochterunternehmen und Beteiligungen erstreckt hat. Eine solche Überprüfung ist nicht Gegenstand der Verschmelzungsprüfung.

Ergänzend bemerken wir, dass Zahlen in diesem Bericht mit weiteren Nachkommastellen als dargestellt gerechnet sind, so dass es in Einzelfällen bei der Darstellung von Zwischen- und Gesamtsummen zu Rundungsdifferenzen kommen kann.

Sollten sich in der Zeit zwischen dem Abschluss unserer Prüfung am 22. Dezember 2005 und der Hauptversammlung der Allianz am 8. Februar 2006 wesentliche Änderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Unternehmen ergeben, sind diese bei der Bemessung des Umtauschverhältnisses nachträglich zu berücksichtigen.

Für die Durchführung des Auftrags und unsere Verantwortlichkeit und Haftung sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die diesem Gutachten als Anlage beigefügten „Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften“ in der Fassung vom 1. Januar 2002 maßgebend. Für unsere Verantwortlichkeit gegenüber den an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften und ihren Aktionären gilt Art. 18 SE-VO i.V.m. § 11 Abs. 2 UmwG und § 323 HGB.

## 2 ART UND UMFANG DER VERSCHMELZUNGSPRÜFUNG

Gegenstand der Verschmelzungsprüfung ist gemäß Art. 18 SE-VO i.V.m. § 9 Abs. 1 UmwG der Verschmelzungsplan. Dieser Verschmelzungsplan mit dem Inhalt gem. Art. 20 SE-VO ist auf Vollständigkeit und Richtigkeit der darin enthaltenen Angaben zu prüfen. Schwerpunkt der Verschmelzungsprüfung ist die Beurteilung des vorgeschlagenen Umtauschverhältnisses. Der Verschmelzungsprüfer hat hierbei zu prüfen, ob die von den Leitungsorganen der beteiligten Gesellschaften angewandten Methoden zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses angemessen sind. Insbesondere ist zu untersuchen, ob die zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses durchgeführten Unternehmensbewertungen den allgemein anerkannten Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen entsprechen, die zu Grunde gelegten Daten sachgerecht abgeleitet sind und die Zukunftseinschätzungen plausibel erscheinen.

Der Vorstand der Allianz und der Verwaltungsrat („Consiglio di Amministrazione“) der RAS haben jeweils einen ausführlichen schriftlichen Bericht (sog. Verschmelzungsdokumentation) zu erstatten. Der Vorstand der Allianz hat in seinem Bericht gemäß Art. 18 SE-VO i.V.m. § 8 UmwG die Verschmelzung, den Verschmelzungsplan im Einzelnen und insbesondere das Umtauschverhältnis der Aktien sowie die Höhe einer eventuell anzubietenden Barabfindung rechtlich und wirtschaftlich zu erläutern und zu begründen. Von der Möglichkeit, einen gemeinsamen Bericht zu erstellen, haben die Gesellschaften keinen Gebrauch gemacht. Die Prüfung der Vollständigkeit und Richtigkeit dieser Berichte sowie der Zweckmäßigkeit der Verschmelzung waren nicht Gegenstand unseres Prüfungsauftrages.

Nach Art. 18 SE-VO i.V.m. § 12 UmwG haben wir als Verschmelzungsprüfer der Allianz über das Ergebnis der Prüfung schriftlich zu berichten. Der Prüfungsbericht ist mit einer Erklärung darüber abzuschließen, ob das vorgeschlagene Umtauschverhältnis der Anteile, gegebenenfalls die Höhe der baren Zuzahlung oder die Mitgliedschaft bei dem übernehmenden Rechtsträger als Gegenwert angemessen ist. Dabei ist anzugeben,

1. nach welchen Methoden das vorgeschlagene Umtauschverhältnis ermittelt worden ist,
2. aus welchen Gründen die Anwendung dieser Methoden angemessen ist,
3. welches Umtauschverhältnis oder welcher Gegenwert sich bei der Anwendung verschiedener Methoden, sofern mehrere angewandt worden sind, jeweils ergeben würde; zugleich ist darzulegen, welches Gewicht den verschiedenen Methoden bei der Bestimmung des vorgeschlagenen Umtauschverhältnisses oder des Gegenwerts und der ihnen zu Grunde liegenden Werte beigemessen worden ist und welche besonderen Schwierigkeiten bei der Bewertung der Rechtsträger aufgetreten sind.

### **3 RECHTLICHE GRUNDLAGEN DER AN DER VERSCHMELZUNG BETEILIGTEN RECHTSTRÄGER**

Für jede der sich verschmelzenden Gesellschaften, Allianz als übernehmender Rechtsträger und RAS als übertragender Rechtsträger, sind die rechtlichen Grundlagen in der Verschmelzungsdokumentation dargestellt.

#### **3.1 Allianz**

Die Allianz ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 7158 eingetragene Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in München, Deutschland.

Das Grundkapital der Allianz beträgt EUR 1.039.462.400 und ist eingeteilt in 406.040.000 Stück nennwertlose, voll eingezahlte, vinkulierte Namensaktien.

Gemäß § 2 Abs. 3 der Satzung der Allianz in der Fassung vom November 2005 ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 4. Mai 2009 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 424.100.864 zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2004/I). Gemäß § 2 Abs. 4 der Satzung der Allianz ist der Vorstand bis zum 4. Mai 2009 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bareinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 4.356.736 zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2004/II).

Gemäß § 2 Abs. 5 der Satzung der Allianz ist das Grundkapital um bis zu EUR 250.000.000 durch Ausgabe von bis zu 97.656.250 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2004). Die bedingte Kapitalerhöhung wird insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Wandlungs- oder Optionsrechten, die die Allianz oder deren Konzernunternehmen aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 5. Mai 2004 gegen bar ausgegeben haben, ihre Wandlungs- oder Optionsrechte ausüben oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedingung eingesetzt werden. Von dieser Ermächtigung wurde teilweise durch Begebung einer Optionsanleihe im Nennbetrag von EUR 1,4 Mrd. unter Ausschluss des Bezugsrechts Gebrauch gemacht, die zum Bezug von insgesamt bis zu 11,2 Mio. Aktien berechtigt. Aufgrund bisher erfolgter Ausübungen von Optionsrechten wurden insgesamt 9,0 Mio. Aktien aus dem bedingtem Kapital ausgegeben.

Die Allianz hält per 15. Dezember 2005 424.035 Stück eigene Aktien.

Für die Ermittlung des rechnerischen Umtauschverhältnisses wurden daher 405.615.965 Stückaktien zugrunde gelegt.

### **3.2 RAS**

Die RAS ist eine im Unternehmensregister („Registro delle Imprese“) Mailand, Italien, unter der Nummer 00218610327 eingetragene Aktiengesellschaft nach italienischem Recht („Società per Azioni“) mit Sitz in Mailand, Italien.

Das Grundkapital der RAS ist voll eingezahlt. Es beträgt EUR 403.336.202,40 und ist eingeteilt in 670.886.994 Stammaktien („azioni ordinarie“) und 1.340.010 Vorzugsaktien („azioni di risparmio“) mit einem Nennwert von jeweils EUR 0,60.

Der Verwaltungsrat der RAS ist aufgrund des Hauptversammlungsbeschlusses vom 29. April 2005 ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 30. April 2010 einmalig oder mehrmals gegen Bareinlagen oder durch Umwandlung von Rücklagen in Grundkapital um EUR 113.119.797,60 auf bis zu EUR 516.456.000 zu erhöhen.

In derselben Versammlung wurde der Verwaltungsrat darüber hinaus ermächtigt, bis zum 30. April 2010 einmalig oder mehrmals Wandelschuldverschreibungen bis zu einem Betrag von EUR 1,2 Mrd. gegen Bareinlage auszugeben.

Die RAS hält keine eigenen Aktien.

Zum 15. Dezember 2005 hält die Allianz 512.158.245 Stammaktien und 954.788 Vorzugsaktien der RAS.

Für die Ermittlung des rechnerischen Umtauschverhältnisses wurde 670.886.994 Stammaktien und 1.340.010 Vorzugsaktien, insgesamt 672.227.004 Aktien, zugrunde gelegt.

## 4 ERMITTLUNG EINER INDIKATIVEN BANDBREITE DES UMTAUSCHVERHÄLTNISSSES IM VORFELD DER VERHANDLUNGEN DURCH DEN RAS-VERWALTUNGSRAT

Wie in der RAS-Verschmelzungsdokumentation dargestellt, hat der RAS-Verwaltungsrat im Vorfeld der Verhandlungen eine Bandbreite des Umtauschverhältnisses auf der Grundlage verschiedener Bewertungsmethoden geschätzt, wie Market-Multiples, sum-of-the-parts (Summe der Segmente), Regressionsanalyse, Börsenkurse und Analystenschätzungen.

Die Marktwerte der Allianz-Aktien wurden über verschiedene Betrachtungszeiträume ins Verhältnis zu den Marktwerten der RAS-Stammaktien gesetzt (Börsenkursbewertung). Bei der sog. „sum-of-the-parts“ Methode wurden die Geschäftsbereiche auf Basis der erwarteten Geschäftszahlen 2005 mit Branchenmultiplikatoren bewertet. Bei der Multiplikatoranalyse („market multiples“) wurden Verhältniszahlen zwischen der Börsenkapitalisierung und spezifischen Kennzahlen von Vergleichsunternehmen ermittelt; auf dieser Grundlage wurde der Wert der zu bewertenden Gesellschaften abgeleitet. Bei der Regressionsanalyse wurde die Regressionsgerade von Börsenkapitalisierung zu NAV und ROE von Vergleichsunternehmen ermittelt und dann auf Basis des ROE des zu bewerteten Unternehmens der Unternehmenswert abgeleitet. Ferner wurden Schätzungen der Werte durch Analysten herangezogen. Bezüglich weiterer Einzelheiten zu diesen Methoden verweisen wir auf die Verschmelzungsdokumentation der RAS, in der sie ausführlich beschrieben sind.

Aufgrund dieser vom RAS-Verwaltungsrat im Vorfeld angewandten Verfahren ergaben sich folgende Indikationen für die Bandbreite des Umtauschverhältnisses:

<b>Methode</b>	<b>Umtauschverhältnis*</b>	<b>Modifiziertes Umtauschverhältnis*</b>
Börsenkursbewertung		
- 9. September 2005	0,162	0,157
Ungewogener Durchschnitt		
- 1 Monat	0,158	0,153
- 3 Monate	0,161	0,155
- 6 Monate	0,169	0,163
- 12 Monate	0,175	0,170
Sum-of-the-Parts	0,140-0,144	0,135-0,138
Multiplikatoranalyse	0,155-0,160	0,149-0,154
Regressionsanalyse	0,181-0,190	0,176-0,185
Analystenschätzungen	0,135-0,158	0,129-0,154

\* Das modifizierte Umtauschverhältnis berücksichtigt die Tatsache, dass die Dividenden für das Geschäftsjahr 2005 den jeweiligen Aktionärgruppen zustehen (zu näheren Einzelheiten vgl. RAS-Verschmelzungsdokumentation).

Ausgehend von diesen Berechnungen hat der RAS-Verwaltungsrat am 11. September 2005 eine Indikation für das Umtauschverhältnis von 0,153 bis 0,161 Allianz-Aktien für eine RAS-Stammaktie bzw. eine RAS-Vorzugsaktie angenommen.

Für die Ermittlung des im Verschmelzungsplan festgelegten Umtauschverhältnisses wurden jedoch die Ertragswerte zzgl. des nicht betriebsnotwendigen Vermögens herangezogen, die nach den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen, wie sie im IDW S1 niedergelegt sind, ermittelt wurden.

## **5 VOLLSTÄNDIGKEIT UND RICHTIGKEIT DES VERSCHMELZUNGSPLANS**

Wir haben den Verschmelzungsplan vom 16. Dezember 2005 auf Vollständigkeit und Richtigkeit hinsichtlich der in Art. 20 Abs. 1 a) bis i) SE-VO vorgeschriebenen Angaben geprüft. Sie sind im Verschmelzungsplan wie folgt geregelt:

- **Firma und Sitz der zu verschmelzenden Gesellschaften sowie die für die SE vorgesehene Firma und ihr geplanter Sitz** (Art. 20 Abs. 1 a) SE-VO):

Firma und Sitz der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger sind im Verschmelzungsplan genannt und entsprechen jeweils den Satzungen der RAS und der Allianz und den Eintragungen in den Handelsregistern der Gesellschaften. Zur Vorbereitung der Zusammenführung wird die RAS ihr Geschäft vor Wirksamwerden der Verschmelzung in eine hundertprozentige Tochtergesellschaft, die RAS Italia S.p.A. mit Sitz in Mailand, Italien, ausgliedern. Die Firma der SE lautet Allianz SE, ihr Sitz ist München (§ 3 des Verschmelzungsplans).

- **Umtauschverhältnis der Aktien und gegebenenfalls die Höhe der Ausgleichsleistung** (Art. 20 Abs. 1 b) SE-VO):

Gemäß § 1 des Verschmelzungsplans wird die RAS auf die Allianz im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme ohne Liquidation gemäß Art. 17 Abs. 2 a) SE-VO verschmolzen. Die Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der RAS ist in § 6 des Verschmelzungsplans geregelt und in den Verschmelzungsdokumentationen der Leitungsorgane ausführlich rechtlich und wirtschaftlich erläutert und begründet (Art. 18 SE-VO i.V.m. § 8 UmwG). Danach gewährt die Allianz SE mit Wirksamwerden der Verschmelzung den Aktionären der RAS als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der RAS

- für je neunzehn Stammaktien der RAS drei auf den Namen lautende Stückaktien der Allianz SE und
- für je neunzehn Vorzugsaktien der RAS drei auf den Namen lautende Stückaktien der Allianz SE.

- **Einzelheiten hinsichtlich der Übertragung der Aktien** (Art. 20 Abs. 1 c) SE-VO):  
Gemäß § 8 des Verschmelzungsplans sind die Einzelheiten für die Übertragung der Aktien der Allianz SE wie folgt geregelt: Die RAS hat als Treuhänder für den Empfang der zu gewährenden Allianz-Aktien und die Aushändigung an die Aktionäre der RAS die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, Deutschland, bestellt, die sich der Deutsche Bank S.p.A., Mailand (Italien), als Erfüllungsgehilfe zwecks Aktienumtausch bedient. Die Allianz wird die neuen Allianz-Aktien dem Treuhänder nach erfolgter Eintragung der Kapitalerhöhung gemäß § 7 des Verschmelzungsplans und vor Einreichung der Verschmelzungsurkunde am Sitz der RAS in Form einer Globalurkunde übergeben und den Treuhänder anweisen, sie nach Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der Allianz den Aktionären der RAS und nach Umtausch der Aktien der Allianz im Verhältnis 1:1 in Aktien der Allianz SE Zug um Zug gegen Übertragung ihrer RAS-Aktien den Besitz an den ihnen zustehenden Aktien zu verschaffen.
- **Verschmelzungstichtag** (Art. 20 Abs. 1 e) SE-VO):  
Gemäß § 2.2 des Verschmelzungsplans erfolgt die Übernahme des Vermögens der RAS durch die Allianz im Innenverhältnis mit Wirkung zum Beginn des 1. Januar des Jahres, in dem die Verschmelzung mit Eintragung im Handelsregister am Sitz der Allianz AG wirksam wird. Von diesem Zeitpunkt an gelten alle Handlungen und Geschäfte der RAS und der Allianz unter dem Gesichtspunkt der Rechnungslegung als für Rechnung der Allianz SE vorgenommen („Verschmelzungstichtag“).
- **Berechtigung des Gewinnbezugs** (Art. 20 Abs. 1 d) SE-VO):  
Nach § 6.2 nehmen die den RAS-Aktionären gewährten Allianz-Aktien ab dem Verschmelzungstichtag am Gewinn der Allianz teil. Dividenden für das Geschäftsjahr, das dem Wirksamwerden der Verschmelzung vorangeht, sollen vor der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister ausbezahlt werden (§ 2.2).
- **Besondere Rechte** (Art. 20 Abs. 1 f) SE-VO):  
In § 9 des Verschmelzungsplans werden die Rechte für Sonderrechtsinhaber und Inhaber anderer Wertpapiere geregelt. Gemäß § 9.1 i.V.m. § 6.1 des Verschmelzungsplans ist die Gegenleistung der Übertragung von Vorzugsaktionären der RAS eigens durch ein Umtauschverhältnis geregelt. Es ist identisch mit dem Umtauschverhältnis für Stammaktien der RAS. Des Weiteren regelt § 9.2 des Verschmelzungsplans die Rechte der Inhaber von Aktienoptionen. Davon abgesehen werden keine Rechte i.S.v. Art. 20 Abs. 1f SE-VO für einzelne Aktionäre oder Inhaber besonderer Rechte gewährt. Es sind auch keine besonderen Maßnahmen im Sinne dieser Vorschrift für diese Personen vorgesehen.

- **Besondere Vorteile für Sachverständige, die den Verschmelzungsplan prüfen, oder für Mitglieder der Verwaltungs-, Leitungs-, Aufsichts- oder Kontrollorgane** (Art. 20 Abs. 1 g) SE-VO):

Gemäß § 10.2 wird dem geschäftsführenden Mitglied des Verwaltungsrats der RAS, Herrn Paolo Vagnone, sowie weiteren in Italien beschäftigten Führungskräften der RAS Gruppe, die nicht Mitglied des Verwaltungsrats der RAS sind, die vorzeitige Ausübung ihrer Aktienoptionen aus dem Jahr 2004 eingeräumt. Darüber hinaus werden den Mitgliedern der Verwaltungs-, Leitungs-, Aufsichts- oder Kontrollorganen der RAS und der Allianz sowie den Abschlussprüfern, den Verschmelzungsprüfern oder sonstigen Sachverständigen beider Gesellschaften keine besonderen Vorteile i.S.v. Art. 20 Abs. 1 g) SE-VO gewährt.

- **Satzung der SE** (Art. 20 Abs. 1 h) SE-VO):

Mit Eintragung in das Handelsregister am Sitz der Allianz AG nimmt die Allianz AG gem. Art. 17 Abs. 2 S. 2 und Art. 29 Abs. 1 d) SE-VO ipso jure die Rechtsform einer SE ein.

Der Verschmelzungsplan enthält die Satzung der SE.

- **Angaben zu dem Verfahren, nach dem die Vereinbarung über die Beteiligung der Arbeitnehmer gemäß der Richtlinie 2001/86/EG geschlossen wird** (Art. 20 Abs. 1 i) SE-VO):

Die Angaben über das Verfahren zur Beteiligung der Arbeitnehmer sowie die insoweit vorgesehenen Maßnahmen sind in § 12 des Verschmelzungsplans dargestellt. Wir verweisen auf diese Ausführungen.

Als Ergebnis unserer Prüfung stellen wir fest, dass der Verschmelzungsplan die gesetzlich vorgeschriebenen Angaben vollständig und richtig enthält und damit den gesetzlichen Vorschriften entspricht.

## 6 ANGEMESSENHEIT DER BEWERTUNGSMETHODE

### 6.1 Ertragswertmethode

In Rechtsprechung, Fachliteratur und den fachlichen Verlautbarungen des IDW werden sowohl die Ertragswertmethode als auch die Discounted-Cashflow-Methode als angemessen zur Unternehmenswertermittlung qualifiziert. Unter denselben einheitlichen Bewertungsannahmen führen beide Verfahren zu denselben Unternehmenswerten. Im vorliegenden Fall basiert die Bestimmung des Umtauschverhältnisses auf der Ertragswertmethode. Ernst & Young hat hierzu ein Gutachten zu den Unternehmenswerten der Allianz und RAS erstattet. Dabei wurde IDW S1 beachtet.

Der Wert eines Unternehmens bestimmt sich demnach bei ausschließlich finanziellen Zielen durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner. Dieser Zukunftserfolgswert ergibt sich grundsätzlich aufgrund der frei verfügbaren finanziellen Überschüsse, die bei Fortführung des Unternehmens mit der im Bewertungszeitpunkt vorhandenen materiellen Substanz, Innovationskraft, Produktgestaltung und Marktposition, inneren Organisation sowie des disponierenden Managements in Zukunft erwirtschaftet werden können. Hinzu kommt gegebenenfalls der Liquidationswert nicht betriebsnotwendiger Vermögensteile. Zur Ableitung des Barwerts dieser Überschüsse wird ein Kapitalisierungszinssatz verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentiert.

Bei Unternehmensbewertungen aufgrund gesetzlicher Vorschriften werden sog. objektivierte Unternehmenswerte ermittelt. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen typisierten und intersubjektiv nachprüfaren Zukunftserfolgswert aus der Perspektive eines inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Anteilseigners dar, der unwesentlich beteiligt ist und die Aktien im Privatvermögen hält (typisierter Anteilseigner).

Die Bewertung der beiden Gesellschaften ist entsprechend der herrschenden Meinung in der Rechtsprechung und der Betriebswirtschaftslehre auf „stand alone-Basis“ vorzunehmen, das heißt alle positiven und negativen Verbundeffekte, die erst durch die vorgesehene Verschmelzung erzielt werden können, sind nicht in der Bewertung zu erfassen. Nur sog. unechte Synergieeffekte, die sich ohne Berücksichtigung der Auswirkungen aus dem Bewertungsanlass realisieren lassen oder mit einer nahezu beliebigen Vielzahl von Partnern erzielbar sind, sind im Rahmen der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts zu berücksichtigen, soweit Maßnahmen zu ihrer Realisierung bereits eingeleitet oder im Unternehmenskonzept dokumentiert sind.

Bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts wird von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse ausgegangen, die nach Berücksichtigung rechtlicher Restriktionen und dem am Bewertungsstichtag bestehenden Unternehmenskonzept zur Ausschüttung zur Verfügung stehen. Im Detailplanungszeitraum 2006 bis 2008 werden die Ausschüttungen der finanziellen Überschüsse sowie die Verwendung thesaurierter Beträge auf der Basis des Unternehmenskonzeptes unter Berücksichtigung der gesetzlich erforderlichen Eigenkapitalausstattung bestimmt. Im Rahmen der zweiten Planungsphase (ewige Rente) ist grundsätzlich das Ausschüttungsverhalten der zu bewertenden Unternehmen typisierend aus dem Ausschüttungsverhalten der Alternativanlage abzuleiten. Die Wiederanlage der thesaurierten Beträge erfolgt kapitalwertneutral.

Die Nettozuflüsse an den typisierten Anteilseigner werden unter Berücksichtigung von Ertragsteuern des Unternehmens und von persönlichen Einkommensteuern der Unternehmenseigner ermittelt. Da die individuellen steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner nicht bekannt sind, finden die Verhältnisse durch die typisierenden Annahmen eines persönlichen Steuersatzes von 35 % Berücksichtigung. Durch die typisierte Betrachtungsweise wird vermieden, dass der objektivierte Unternehmenswert aufgrund unterschiedlicher Verhältnisse der Unternehmenseigner von individuell verschiedenen Steuersätzen abhängig gemacht wird. Bei der Ermittlung der finanziellen Überschüsse wurde entsprechend dem Halbeinkünfteverfahren auf ausgeschüttete Gewinne eine typisierte persönliche Steuerbelastung in Höhe von 17,5 % ( $\frac{1}{2}$  von 35 %) in Ansatz gebracht.

Im Sinne einer vergleichbaren Bewertung der RAS und der Allianz und unter Berücksichtigung der Beteiligungsverhältnisse wurden die Nettozuflüsse aus der Sicht eines typisierten Anteilseigners der Obergesellschaft angesetzt.

Die ermittelten Erträge sind mit einem Kapitalisierungszinssatz zu diskontieren, der die Alternativanlage repräsentiert. Bei seiner Ermittlung ist darauf zu achten, dass die Erträge aus dem Bewertungs- und der Alternativanlage hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung gleichwertig sind. Als Ausgangsgröße zur Bemessung des Kapitalisierungszinssatzes dient die Rendite eines Aktienportfolios.

Im Ertragswert findet nur das so genannte betriebsnotwendige Vermögen seinen Niederschlag. Vermögensgegenstände, die einzeln veräußert werden können, ohne die Fortführung des Unternehmens zu beeinträchtigen, und deren Veräußerungswert den Barwert der finanziellen Überschüsse bei Verbleib im Unternehmen übersteigt (nicht betriebsnotwendiges Vermögen), oder Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzurechnen.

Die vorstehend beschriebenen Grundsätze der Ertrags- und Unternehmenswertermittlung wurden im vorliegenden Fall zutreffend angewendet.

## **6.2 Alternative Bewertungsmethoden**

### **6.2.1 Liquidationswert**

Liquidationswerte sind nicht ermittelt worden, da davon ausgegangen wurde, dass die Ertragswerte der Bewertungsobjekte über den entsprechenden Liquidationswerten liegen und beide Gesellschaften unbefristet fortgeführt werden sollen. Unseres Erachtens ist diese Vorgehensweise nicht zu beanstanden.

### **6.2.2 Substanzwert**

Einem Substanzwert, beispielsweise in Form eines Teilrekonstruktionszeitwerts, kommt im Rahmen der Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung keine eigene Funktion zu. Er kann als solcher nicht Bestandteil des Unternehmenswerts sein und wurde deshalb im Bewertungsgutachten zulässigerweise nicht ermittelt.

### **6.2.3 Börsenwert**

Nach der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts vom 27. April 1999 stellt der Börsenkurs die Untergrenze bei der Bemessung von Abfindungen dar. Eine Überschreitung ist verfassungsrechtlich unbedenklich. Auch für den Fall der Abfindung durch Aktien stellt nach dieser Entscheidung der Börsenwert der abhängigen Gesellschaft grundsätzlich die Untergrenze der Bewertung dar. Dagegen ist es verfassungsrechtlich nicht geboten, den Börsenwert der herrschenden Gesellschaft als Obergrenze der Bewertung dieser Gesellschaft heranzuziehen. Auch dem herrschenden Unternehmen kann daher ein höherer Wert als der Börsenwert beigemessen werden. Der Börsenkurs hat damit die Funktion einer Untergrenze.

Anders als in Abfindungsfällen sind bei Verschmelzungen die schützenswerten Interessen von zwei Gruppen von Anteilseignern, nämlich die der Anteilseigner der übertragenden Gesellschaft und die der Anteilseigner der aufnehmenden Gesellschaft zu beachten. Aus diesem Grund sind bei der Bewertung im Falle von Verschmelzungen gleiche Bewertungsmethoden für beide Unternehmen anzuwenden.

Gegen eine Bewertung nach dem Ertragswertverfahren bestehen keine verfassungsrechtlichen Bedenken. Der Ertragswert repräsentiert alle erkennbaren wertbeeinflussenden Ertragsfaktoren und bildet dadurch die Wertrelation zutreffend ab.

Der ungewichtete und der volumengewichtete 3-Monats-Durchschnitts-Börsenkurs der Allianz und der RAS-Stamm- und Vorzugsaktien vor Bekanntgabe der Verschmelzungsabsicht lag unter ihrem Ertragswert. Es sind daher die Börsenkurse auch nicht im Sinne einer Untergrenze heranzuziehen.

### **6.3 Ermittlung des Umtauschverhältnisses**

Das Umtauschverhältnis wird aus den Unternehmenswerten der Allianz und der RAS unter Berücksichtigung der jeweiligen Aktienanzahl abgeleitet. Die Umtauschrelation stellt das Verhältnis zwischen hinzugebenden Anteilen an der übertragenden RAS und dafür zu gewährenden Anteilen an der übernehmenden Allianz dar. Eigene Aktien der Allianz wurden bei der Berechnung des Werts je Aktie berücksichtigt, indem sie bei der Anzahl der ausgegebenen Aktien gekürzt wurden.

Die Vorzugsaktien der RAS sind mit einem um 2,0 bis 10,0 % höheren Dividendenanspruch versehen als die Stammaktien (Art. 34 Nr. 4 Articles of Association RAS). Im Gegenzug gewähren sie kein Teilnahme- und Stimmrecht auf den Hauptversammlungen der RAS.

Eine Differenzierung des Umtauschverhältnisses der Vorzugsaktien und Stammaktien der RAS wurde nicht vorgenommen. Eine Bewertung des Dividendenvorzuges und des Stimmrechtsnachteils würde voraussetzen, dass ein besonderer Wert feststellbar ist. Ein Mehr- oder Minderwert, den Vorzugsaktien aufweisen könnten, lässt sich jedoch weder empirisch noch theoretisch mit hinreichender Sicherheit feststellen oder im Rahmen des Ertragswertverfahrens errechnen. Man kann deshalb davon ausgehen, dass der innere Wert der Vorzugsaktie dem inneren Wert der Stammaktie entspricht bzw. dass sich das Vorzugsrecht der höheren Dividende und das fehlende Stimmrecht wertmäßig ausgleichen. Es ist daher unseres Erachtens angemessen, Vorzugs- und Stammaktien bei der Ermittlung des Umtauschverhältnisses gleich zu behandeln.

Das angemessene Umtauschverhältnis muss die Verhältnisse der Gesellschaften zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über den Verschmelzungsplan berücksichtigen. Entsprechend der herrschenden Meinung wurde als Bewertungsstichtag einheitlich der 3. Februar 2006 als Tag der außerordentlichen Hauptversammlung des übertragenden Rechtsträgers RAS zugrunde gelegt, an dem über die Verschmelzung planmäßig beschlossen wird. Die Ermittlung der Ertragswerte auf den technischen Bewertungsstichtag 1. Januar 2006 und die Aufzinsung auf den 3. Februar 2006 ist sachgerecht und führt zum selben Ergebnis wie eine unmittelbare Abzinsung auf den Bewertungsstichtag.

Die Bewertungen der Allianz und der RAS wurden einheitlich nach der Ertragswertmethode im Sinne des Bewertungsstandards IDW S 1 durchgeführt. Die Planungsrechnungen der beiden Gesellschaften wurden in ein einheitliches Bewertungsmodell von Ernst & Young übertragen, so dass sichergestellt ist, dass die Bewertungstechnik einheitlich angewandt wurde. Sich entsprechende Sachverhalte wurden gleich behandelt.

Die Allianz hält 76,3 % der Stammaktien und 71,3 % der Vorzugsaktien der RAS. In die Bewertung der RAS sind die gleichen geplanten Zahlungsreihen eingeflossen wie bei der Allianz. Sofern Allianz und RAS an denselben Unternehmen beteiligt sind, wurden für diese Gesellschaften dieselben Ergebnisreihen jeweils anteilig in der Bewertung berücksichtigt.

Die Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes erfolgte ebenfalls nach denselben Datengrundlagen und Methoden. Die Unterschiede im Beta-Faktor resultieren aus dem teilweise unterschiedlichen Stellenwert der Geschäftsfelder der beiden Gesellschaften sowie dem unterschiedlichen Verschuldungsgrad und sind durch beobachtbare Betas für beide Gesellschaften gedeckt.

## **6.4 Ergebnis**

Zusammenfassend stellen wir fest: Die Unternehmenswerte der Allianz und der RAS wurden nach heute in der betriebswirtschaftlichen Theorie, höchstrichterlichen Rechtsprechung und Praxis der Unternehmensbewertung gesicherten und angewandten Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1) ermittelt. Das zur Unternehmensbewertung angewandte Ertragswertverfahren ist angemessen im Sinne des Art. 18 SE-VO i.V.m. § 12 Abs. 2 UmwG.

## **7 PRÜFUNGSFESTSTELLUNGEN IM EINZELNEN**

### **7.1 Bewertungsobjekte**

Das im Rahmen unserer Prüfung zu beurteilende Umtauschverhältnis betrifft den Umtausch von Stamm- und Vorzugsaktien der RAS in Aktien der Allianz. Folglich sind die zugrunde liegenden Bewertungsobjekte der Allianz-Konzern und der RAS-Konzern. Da der Konzernabschluss der RAS einen Teilkonzernabschluss der Allianz darstellt, konnte bei der RAS auf die gleichen Planungen wie bei der Allianz zugegriffen werden.

Grundlage für die Ertragswerte sind für beide Gesellschaften die Planungen der operativen Einheiten (sog. „Planning Dialogues“). Sie werden in die Geschäftsbereiche Schaden/Unfall, Leben/Kranken, Bankgeschäft und Asset Management sowie den separat ausgewiesenen Holding-Aktivitäten zusammengeführt. Ergebnisauswirkungen aus konzerninternen Liefer- und Leistungsbeziehungen wurden konsolidiert. Die Bewertungen beruhen damit auf konsolidierten Konzernplanungen der Allianz und der RAS. Dieser sog. Gesamtbewertungsansatz entspricht dem Grundsatz der Bewertung der wirtschaftlichen Einheit.

Die Planungen der Allianz und der RAS werden nach IFRS-Regeln erstellt. HGB- und IFRS-Bilanzierungsmethoden sind gleichwertig und liefern damit zutreffende Ausgangszahlen für eine Unternehmensbewertung (OLG Hamburg, Beschluss vom 29.9.2004 - 11 W 78/04). Zudem wurde im Rahmen einer Kontrollrechnung geprüft, dass die geplanten Dividendenausschüttungen nach HGB keinen Ausschüttungsschranken unterliegen bzw. ausschüttungsfähig sind. Die Bewertung auf Basis von IFRS-Zahlen ist daher angemessen.

Daneben wurden Werteffekte, die sich beispielsweise aus Pensionsverpflichtungen, Verwässerungseffekten aus bestehenden Mitarbeiteroptionsmodellen, Aktienoptionen und Wandelanleihen sowie steuerlichen Verlustvorträgen ergaben, gesondert analysiert, ihre finanziellen Auswirkungen in Annuitäten umgerechnet und im Ertragswert erfasst.

## **7.2 Vergangenheitanalyse und Analyse der Planungsrechnungen**

Für die Prognose künftiger Entwicklungen und für die Vornahme von Plausibilitätsüberlegungen bildet die Vergangenheitanalyse den Ausgangspunkt. Um die in der Vergangenheit wirksamen Erfolgsursachen erkennbar zu machen, sind die Vergangenheitsrechnungen um außerordentliche Faktoren zu bereinigen. Die Vergangenheitsanalyse beider Konzerne wurde für die Jahre 2003 und 2004 sowie die Vorschau 2005 durchgeführt. Wir verweisen diesbezüglich auf das Bewertungsgutachten von Ernst & Young, das inhaltlich in der Verschmelzungsdokumentation der Allianz wieder gegeben ist.

Die Ermittlung des Ertragswertes erfolgte nach der Phasenmethode. Für die Detailplanungsphase I von 2006 bis 2008 lagen detaillierte Planungsdaten für die einzelnen Konzerngesellschaften und den Konzern insgesamt vor. In der Phase II ab dem Geschäftsjahr 2009 wird ein als nachhaltig anzusehendes Ergebnis konstant angesetzt, das unter Berücksichtigung von Sondereffekten aus dem Jahr 2008 abgeleitet worden ist.

Für die Erstellung der Planning Dialogues haben die operativen Gesellschaften auf Basis gemeinsamer Annahmen - differenziert nach Märkten - das Ergebnis aus Kapitalanlagen konzernweit einheitlich ermittelt. Dadurch ist sicher gestellt, dass gleiche Sachverhalte in den verschiedenen Planungsrechnungen gleich behandelt worden sind. Ausländische Unternehmenseinheiten, die nicht in EUR geplant haben, wurden mit dem durchschnittlichen Wechselkurs der ersten drei Quartale 2005 in EUR umgerechnet.

Unternehmenssteuern wurden entsprechend den derzeit gültigen steuerlichen Regelungen angesetzt. Sie umfassen ausländische Ertragsteuern sowie inländische Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer und den Solidaritätszuschlag. Die Anteile Dritter wurden ebenfalls – sofern nicht konkrete Zukaufsabsichten bestanden – mit den aktuellen Verhältnissen berücksichtigt.

Bereits vor der geplanten Verschmelzung hält die Allianz die Mehrheit an der RAS. Als verbundenes Unternehmen ist die RAS im Allianz-Konzern eingebunden. Darüber hinaus berücksichtigen die Planungen der Allianz und der RAS keine weiteren Synergieeffekte. Die Gesellschaften sind in Übereinstimmung mit der Rechtsprechung „stand alone“ bewertet worden.

### 7.3 Ermittlung der Konzernergebnisse

Zur Darstellung der geplanten Konzernergebnisse verweisen wir auf die Erläuterungen im Bewertungsgutachten von Ernst & Young, das in der Verschmelzungsdokumentation der Allianz inhaltlich dargestellt ist.

Gegenüber den im Geschäftsjahr 2008 geplanten Aufwendungen und Erträgen wurden - neben der Wachstumsannahme von 1,5 % p.a. - für das nachhaltige Ergebnis ab 2009 folgende Anpassungen vorgenommen:

- Die erwarteten Kosteneinsparungen aus der geplanten Reorganisation der Allianz verbessern das operative Ergebnis im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung.
- Bei der RAS wurde die Combined Ratio der Schaden- und Unfallversicherung um 2 Prozentpunkte erhöht. Dies entspricht der Vorgehensweise bei der Allianz, die für Planungsunwägbarkeiten ebenfalls 2 Prozentpunkte berücksichtigt hat.
- Das Kapitalanlageergebnis wurde bei beiden Gesellschaften an die Annahmen angepasst, die dem Kapitalisierungszinssatz zugrunde liegen. Die Verzinsung der festverzinslichen Wertpapiere orientiert sich am Basiszinssatz, die der Aktien an der Rendite eines breit gestreuten Aktienportfolios (Basiszinssatz zzgl. Marktrisikoprämie).
- Verwässerungseffekte aus aktienbasierten Vergütungsinstrumenten und Optionen wurden bei der RAS und der Allianz einheitlich mit Hilfe des Black-Scholes Modells bewertet und im Finanzergebnis erfasst.
- Anstatt nicht zahlungswirksamer Aufwendungen (z.B. aus Pensionsverpflichtungen) wurden Zahlungsströme erfasst.
- Steuerliche Verlustvorträge und noch nicht verbrauchte Körperschaftsteuerguthaben in der RAS- und der Allianz-Gruppe, die bis zum Ende der Planungsphase I nicht vollständig verbraucht sein werden, wurden bis zu ihrer vollständigen Nutzung fortgeschrieben, in eine Annuität umgerechnet und im nachhaltigen Steueraufwand der Planungsphase II berücksichtigt.

Wir haben die vorgelegten Planungen sowie die hierzu erteilten Auskünfte und Nachweise geprüft. Unsere Untersuchungen haben ergeben, dass die Planungen nachvollziehbar aus den strategischen Zielen abgeleitet wurden, mit konkreten Maßnahmen unterlegt sind und nicht in Widerspruch zu den Marktprognosen stehen. Die Anpassungen der nachhaltigen Ergebnisse der Planungsphase II sind sachgerecht hergeleitet und nachvollziehbar.

#### **7.4 Ermittlung der zu kapitalisierenden Ergebnisse**

Für die Ertragswertermittlung sind die zukünftigen Ausschüttungen zu kapitalisieren. Sie sind unter Berücksichtigung des Unternehmenskonzeptes sowie der handels-, gesellschafts- und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen ausgehend vom Konzernjahresergebnis nach Steuern und Anteilen anderer Gesellschafter zu ermitteln.

In der Detailplanungsphase I (2006 bis 2008) wurden die von beiden Konzernen geplanten Ausschüttungen angesetzt. Entsprechend der veröffentlichten Geschäftspolitik sollen die Dividenden pro Aktie um 10 % p.a. steigen.

In der Planungsphase II wurde zunächst berücksichtigt, dass bei einem konstanten Unternehmenswachstum zum Erhalt der aufsichtsrechtlich notwendigen Kapitalquote bzw. der erforderlichen Solvabilitätskennzahlen eine laufende Thesaurierung erforderlich ist. Diese Thesaurierung wurde aus den zum Ende der Planungsphase I hochgerechneten Net Asset Values und der Wachstumsrate in der Planungsphase II ermittelt. Für das verbleibende Ergebnis wurde eine Thesaurierung in Höhe der durchschnittlichen Thesaurierungsquoten italienischer und deutscher Unternehmen, die im MIB 30 und im DAX notiert sind, angenommen. Für diese Beträge wurde eine kapitalwertneutrale Anlage angesetzt, d.h. die einbehaltenen Gewinne werden in Anlagen investiert, die sich zum Kapitalisierungszinssatz (vor Steuern) rentieren.

Die gewählte Vorgehensweise zur Bestimmung der Thesaurierungen in den Planungsphasen I und II entspricht den Empfehlungen des AKU.

Die nach Thesaurierung verbleibenden Beträge werden an den Anteilseigner ausgeschüttet. Bei der Ermittlung der bewertungsrelevanten Zahlungsströme wurde die Steuerbelastung mit persönlicher Einkommensteuer in Höhe von 17,5 % (siehe Abschnitt 6.1) von den Dividendenzahlungen abgezogen. Die Nettoeinnahmen, also die Ausschüttungen abzüglich persönlicher Steuer, stellen die Grundlage zur Berechnung der Ertragswerte dar.

#### **7.5 Sonderwerte**

Als nicht betriebsnotwendiges Vermögen wurden bei der Allianz und der RAS Kunstgegenstände gesondert bewertet, da ihr Wert bei der Ertragswertermittlung keine Berücksichtigung findet. Für die Bewertung wurde die kapitalwertneutrale Thesaurierung der geschätzten Veräußerungserlöse angenommen.

Weiteres nicht betriebsnotwendiges Vermögen haben wir nicht festgestellt.

Selbst wenn man weitere Vermögenswerte, z.B. in den Kapitalanlagen, als nicht betriebsnotwendiges Vermögen qualifizieren würde, wäre in Übereinstimmung mit der Rechtsprechung (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 14.1.2004) das Ertragspotential stiller Reserven durch die Ableitung des nachhaltigen Kapitalanlageergebnisses aus der Verzinsung der Marktwerte im Ertragswert vollständig erfasst.

## 7.6 Kapitalisierungszinssatz

Der Kapitalisierungszinssatz repräsentiert die Rendite aus einer zur Investition in die Allianz bzw. RAS hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalenten Alternativanlage. Als Ausgangsgröße für die Bestimmung von Alternativrenditen wird die Kapitalmarktrendite eines Aktienportfolios verwendet. Sie lässt sich in einen Basiszinssatz und eine Risikoprämie zerlegen, die von einem typisierten Anteilseigner aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos gefordert wird.

Bei der Bestimmung des Basiszinssatzes ist zu berücksichtigen, dass der Basiszinssatz fristenkongruent zur Geldanlage im zu bewertenden Unternehmen sein muss. Da für die Bewertung der Allianz und der RAS eine zeitlich unbegrenzte Lebensdauer angenommen wird, müsste als Basiszinssatz die am Bewertungsstichtag beobachtbare Rendite einer ebenfalls unendlich laufenden Anleihe der öffentlichen Hand herangezogen werden. Da solche Anleihen in Deutschland nicht existieren, wurde für die Ermittlung des Basiszinssatzes entsprechend der Empfehlung des AKU auf die aktuelle Zinsstrukturkurve zurückgegriffen.

Als Basis wurden Daten der Deutschen Bundesbank verwendet, die die Grundlage für eine Zinsstruktur für Laufzeiten von bis zu zehn Jahren liefern. Mit Hilfe der Nelson-Siegel-Svenson-Funktion wurden diese Parameter für die Folgezeit fortgeschrieben. Zur Glättung möglicher Schätzfehler bei der Ermittlung der längerfristigen Renditen wurde der Durchschnitt aus den von der Bundesbank in den letzten drei Monaten veröffentlichten Zinsstrukturdaten verwendet. Die einzelnen Periodenzinsen wurden in einen barwertäquivalenten einheitlichen Zinssatz umgerechnet und auf glatte  $\frac{1}{4}$  % gerundet. Es ergibt sich ein Basiszinssatz von 4,0 %. Nach Anwendung des persönlichen Steuersatzes von 35 % beträgt die Nachsteuerrendite 2,6 %. Die gewählte Vorgehensweise entspricht den aktuellen Empfehlungen des AKU.

Risikoprämien können mit Hilfe von Kapitalmarktpreisbildungsmodellen empirisch aus Aktienkursen abgeleitet werden. Mit Hilfe des sog. Tax-CAPM, das die unterschiedliche Besteuerung von Zinseinkünften, Dividenden und Kursgewinnen berücksichtigt, wurden Risikoprämien für ein Aktienportfolio nach persönlichen Steuern von 5 % bis 6 % abgeleitet. Der Bewertung der Allianz und der RAS wurde der Mittelwert dieser Bandbreite zugrunde gelegt. Dieser Wert entspricht den Empfehlungen des AKU.

Die Marktrisikoprämien wurden mittels des unternehmensindividuellen Betafaktors als Risikomaß in unternehmensindividuelle Risikoprämien transformiert. Der unternehmensindividuelle Betafaktor ergibt sich als Kovarianz zwischen den Aktienrenditen der Allianz bzw. der RAS und der Rendite eines Aktienindex, dividiert durch die Varianz des jeweiligen Aktienindex. Da die Aktien der Allianz und der RAS börsentäglich gehandelt werden und keine Anzeichen für Kursverzerrungen oder –manipulationen erkennbar sind, ist es unseres Erachtens zutreffend, den Betafaktor unmittelbar aus den Börsenkursen der Allianz bzw. der RAS abzuleiten. Als Referenzgröße wurden für die Allianz der CDAX und für die RAS der SPMIB, ein breit angelegter deutscher bzw. italienischer Aktienindex, verwendet. Als Referenzperiode diente ein Zeitraum von 7 Jahren (1999 – 2005), da in diesem zeitlichen Rahmen Ausschläge nach oben und unten enthalten sind. Die unterschiedlichen Betafaktoren der Allianz von 1,3 und der RAS von 0,8 wurden von Ernst & Young anhand der Risikosituation der Geschäftsfelder und des Verschuldungsgrades qualitativ plausibilisiert. Wir halten die im Verschmelzungsbericht angewandte Ermittlungsmethode und die ermittelten Betafaktoren, auch im Hinblick auf die zukünftige Risikosituation, für angemessen.

Die Unternehmensplanungen basieren auf nominalen Größen und bilden daher auch das inflationsbedingte Wachstum ab. In der Phase II (ewige Rente) wird ein Gewinnwachstum nicht mehr explizit berücksichtigt. Dieses Gewinnwachstum ist deshalb durch einen Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz abzubilden. Es wurde ein Wachstumsabschlag von 1,5 % angesetzt. Dieser Wachstumsabschlag liegt in der nach Praxis und Rechtsprechung üblichen Bandbreite. Zur aufsichtsrechtlichen Kapitalerhaltung wurde eine Thesaurierung bezogen auf den fortgeschriebenen Net Asset Value in Höhe der angesetzten Wachstumsrate berücksichtigt. Wir halten sowohl die Wachstumsrate wie auch die Thesaurierung zur Sicherung der Eigenkapitalquote für angemessen.

Der Kapitalisierungszinssatz setzt sich aus dem um die typisierte persönliche Einkommensteuer gekürzten Basiszinssatz und der auf der Basis des Tax-CAPM ermittelten Marktrisikoprämie nach Steuern, gewichtet mit dem Betafaktor, zusammen. Wachsenden finanziellen Überschüssen in der zweiten Phase wird durch einen Wachstumsabschlag in Höhe der Wachstumsrate Rechnung getragen. Es ergaben sich folgende Kapitalisierungszinssätze:

	<b>Allianz</b>	<b>RAS</b>
Basiszinssatz	4,00%	4,00%
Steuern      35%	-1,40%	-1,40%
Basiszinssatz nach Steuern	2,60%	2,60%
Marktrisikoprämie	5,50%	5,50%
Beta-Faktor	1,30	0,80
Risikoprämie	7,15%	4,40%
<b>Kapitalisierungszinssatz Phase I</b>	<b>9,75%</b>	<b>7,00%</b>
Wachstumsfaktor	-1,50%	-1,50%
<b>Kapitalisierungszinssatz Phase II</b>	<b>8,25%</b>	<b>5,50%</b>

Nach unseren Feststellungen wurde die Ableitung der Kapitalisierungszinssätze für die Allianz und die RAS sachgerecht vorgenommen.

## 7.7      **Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung**

Die Vorgehensweise bei der Ermittlung der objektivierten Unternehmenswerte ist sachgerecht und dem Bewertungsfall angemessen.

Aufgrund unserer Kenntnis der einschlägigen Teile der Verschmelzungsdokumentation, der uns erteilten Auskünfte und der Durchsicht der den abgeleiteten Ergebnissen zugrunde liegenden Planungsrechnungen, Bewertungsmodellen und sonstigen Unterlagen stellen wir fest, dass keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des Art. 18 SE-VO i.V.m. § 12 Abs. 2 Nr. 3 am Ende UmwG bei der Bewertung der Allianz und der RAS aufgetreten sind.

**8 ANGEMESSENHEIT DES UMTAUSCHVERHÄLTNISSSES**

**8.1 Unternehmenswert der Allianz**

Der Ertragswert der Allianz ergibt sich wie folgt:

<b>Ertragswert Allianz</b>	2006 (Mio. EUR)	2007 (Mio. EUR)	2008 (Mio. EUR)	ab 2009 ff. (Mio. EUR)
Konzernjahresüberschuss	4.919	5.366	5.911	7.192
Thesaurierung zur Finanzierung des Wachstums in Planungsphase II				-635
Zwischensumme	4.919	5.366	5.911	6.557
Thesaurierung	-4.027	-4.384	-4.831	-3.471
Dividendenausschüttung	892	982	1.080	3.086
Persönliche Einkommensteuer	-156	-172	-189	-540
Zusätzlicher Wertbeitrag aus Thesaurierung in Planungsphase II				3.471
zu kapitalisierendes Ergebnis	736	810	891	6.017
Barwertfaktor 1. Januar 2006	<i>0,911</i>	<i>0,830</i>	<i>0,756</i>	<i>9,169</i>
Barwerte zum 1. Januar 2006	671	672	674	55.172
Ertragswert zum 1. Januar 2006	57.189			
<b>Ertragswert, aufgezinnt auf 3. Februar 2006</b>	<b>57.687</b>			

Der Unternehmenswert der Allianz errechnet sich aus dem Ertragswert zuzüglich des nicht betriebsnotwendigen Vermögens.

<b>Unternehmenswert Allianz</b>		
Ertragswert 3. Februar 2006	(Mio. EUR)	57.687
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	(Mio. EUR)	21
<b>Unternehmenswert zum 3. Februar 2006</b>	(Mio. EUR)	<b>57.708</b>
Emittierte Aktien	(Anzahl)	406.040.000
abzüglich eigene Aktien	(Anzahl)	-424.035
<b>Aktien, die für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses maßgeblich sind</b>	(Anzahl)	<b>405.615.965</b>
<b>Unternehmenswert je Aktie</b>		<b>142,27</b>

**8.2 Unternehmenswert der RAS**

Der Ertragswert der RAS ergibt sich wie folgt:

<b>Ertragswert RAS</b>	2006 (Mio. EUR)	2007 (Mio. EUR)	2008 (Mio. EUR)	ab 2009 ff. (Mio. EUR)
Konzernjahresüberschuss	824	848	929	1.094
Thesaurierung zur Finanzierung des Wachstums in Planungsphase II				-106
Zwischensumme	824	848	929	988
Thesaurierung	-173	-133	-142	-523
Dividendenausschüttung	651	716	787	465
Persönliche Einkommensteuer	-114	-125	-138	-81
Zusätzlicher Wertbeitrag aus Thesaurierung in Planungsphase II				523
zu kapitalisierendes Ergebnis	537	591	650	907
Barwertfaktor 1. Januar 2006	0,935	0,873	0,816	14,842
Barwerte zum 1. Januar 2006	502	516	530	13.457
Ertragswert zum 1. Januar 2006	15.005			
<b>Ertragswert, aufgezinst auf 3. Februar 2006</b>	<b>15.100</b>			

Der Unternehmenswert der RAS errechnet sich aus dem Ertragswert zuzüglich des nicht betriebsnotwendigen Vermögens.

<b>Unternehmenswert RAS</b>		
Ertragswert 3. Februar 2006	(Mio. EUR)	15.100
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	(Mio. EUR)	5
<b>Unternehmenswert zum 3. Februar 2006</b>	(Mio. EUR)	<b>15.105</b>
Stammaktien	(Anzahl)	670.886.994
Vorzugsaktien	(Anzahl)	1.340.010
<b>Aktien, die für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses maßgeblich sind</b>	(Anzahl)	<b>672.227.004</b>
<b>Unternehmenswert je Aktie</b>		<b>22,47</b>

### 8.3 Ermittlung des Umtauschverhältnisses

Aus den Unternehmenswerten je Aktie ergibt sich ein Verhältnis von 1 zu 0,1579, d.h. 19 RAS-Aktien werden gegen 3 Allianz-Aktien getauscht.

	<b>Allianz</b>	<b>RAS</b>
Unternehmenswert je Aktie (in EUR)	142,27	22,47
<b>Umtauschverhältnis</b>		
rechnerisch	0,1579	1,0
umgerechnet in gerade Beträge (Aktientausch)	3,0	19,0

## 9 ABSCHLIEßENDE ERKLÄRUNG ZUR ANGEMESSENHEIT DES UMTAUSCHVERHÄLTNISSSES

Wir erteilen die abschließende Erklärung gemäß Art. 18 SE-VO i.V.m. § 12 Abs. 2 UmwG wie folgt:

„Nach unseren Feststellungen ist aus den dargelegten Gründen das in § 6.1 des Verschmelzungsplanes vorgeschlagene Umtauschverhältnis, nach dem die Aktionäre der RAS

für je neunzehn RAS-Stammaktien drei Aktien der Allianz SE

und

für je neunzehn RAS-Vorzugsaktien drei Aktien der Allianz SE

mit Wirksamwerden der Verschmelzung erhalten, angemessen. Bare Zuzahlungen werden nicht gewährt.“

München, den 23. Dezember 2005

**Deloitte & Touche** GmbH  
 Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Bögle)  
 Wirtschaftsprüfer

(Suerbaum)  
 Wirtschaftsprüfer

## Überleitung der Segmentergebnisse zum Gruppenergebnis

### Allianz Gruppe

	<u>Schaden- und Unfall- versicherung</u>	<u>Leben- und Kranken- versicherung</u>	<u>Bank- geschäft</u>	<u>Asset Management</u>	<u>Konsolidierung</u>	<u>Allianz Gruppe</u>
<b>Plan 2008</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	4.988	2.271	1.713	1.390	0	10.362
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>5.138</b>	<b>2.579</b>	<b>1.670</b>	<b>1.117</b>	<b>-120</b>	<b>10.385</b>
Steuern	-1.607	-781	-545	-452	0	-3.386
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-605	-348	-98	-53	16	-1.088
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2.926</b>	<b>1.450</b>	<b>1.027</b>	<b>612</b>	<b>-105</b>	<b>5.911</b>
<b>Plan 2007</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	4.454	2.102	1.473	1.209	0	9.239
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>4.656</b>	<b>2.364</b>	<b>1.434</b>	<b>788</b>	<b>3</b>	<b>9.245</b>
Steuern	-1.356	-715	-460	-322	0	-2.854
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-574	-327	-92	-48	15	-1.025
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2.726</b>	<b>1.322</b>	<b>882</b>	<b>418</b>	<b>18</b>	<b>5.366</b>
<b>Plan 2006</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	4.267	1.728	1.285	1.079	0	8.359
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>4.879</b>	<b>2.163</b>	<b>1.253</b>	<b>577</b>	<b>-373</b>	<b>8.499</b>
Steuern	-1.334	-626	-392	-219	0	-2.571
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-600	-315	-88	-45	38	-1.009
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2.945</b>	<b>1.221</b>	<b>773</b>	<b>314</b>	<b>-335</b>	<b>4.919</b>
<b>Vorschau 2005</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	4.146	1.521	871	1.056	0	7.594
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>5.632</b>	<b>2.163</b>	<b>1.422</b>	<b>367</b>	<b>-1.882</b>	<b>7.702</b>
Steuern	-1.269	-387	-344	-96	7	-2.090
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-898	-449	-92	-47	213	-1.273
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3.465</b>	<b>1.327</b>	<b>987</b>	<b>224</b>	<b>-1.662</b>	<b>4.340</b>
<b>Ist 2004</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	3.979	1.418	586	856	0	6.840
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>6.137</b>	<b>1.704</b>	<b>-67</b>	<b>-275</b>	<b>-2.403</b>	<b>5.096</b>
Steuern	-1.520	-469	294	52	-19	-1.662
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-1.151	-368	-101	-52	504	-1.168
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3.466</b>	<b>867</b>	<b>126</b>	<b>-275</b>	<b>-1.918</b>	<b>2.266</b>
<b>Ist 2003</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	2.397	1.265	-396	716	0	3.982
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>6.418</b>	<b>1.244</b>	<b>-1.936</b>	<b>-385</b>	<b>-1.475</b>	<b>3.866</b>
Steuern	-756	-639	1.025	80	41	-249
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-451	-386	-104	-92	107	-926
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>5.211</b>	<b>219</b>	<b>-1.015</b>	<b>-397</b>	<b>-1.327</b>	<b>2.691</b>

Anlage 1 zu Ziffer VIII des Verschmelzungsberichts der Allianz AG vom 21.12.2005

## RAS Gruppe

	Schaden- und Unfall- versicherung	Leben- und Kranken- versicherung	Bank- geschäft	Asset Management	Konsolidierung	RAS Gruppe
<b>Plan 2008</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	992	366	79	71	0	1.508
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>1.017</b>	<b>383</b>	<b>69</b>	<b>71</b>	<b>0</b>	<b>1.541</b>
Steuern	-287	-97	-28	-25	0	-437
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-91	-79	0	-4	0	-175
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>639</b>	<b>207</b>	<b>42</b>	<b>41</b>	<b>0</b>	<b>929</b>
<b>Plan 2007</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	917	353	53	64	0	1.388
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>940</b>	<b>369</b>	<b>44</b>	<b>64</b>	<b>0</b>	<b>1.417</b>
Steuern	-267	-97	-19	-23	0	-405
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-84	-76	0	-4	0	-164
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>590</b>	<b>196</b>	<b>25</b>	<b>37</b>	<b>0</b>	<b>848</b>
<b>Plan 2006</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	833	343	35	59	0	1.271
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>947</b>	<b>358</b>	<b>27</b>	<b>59</b>	<b>0</b>	<b>1.391</b>
Steuern	-253	-97	-13	-21	0	-384
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-107	-73	0	-4	0	-184
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>586</b>	<b>189</b>	<b>15</b>	<b>34</b>	<b>0</b>	<b>824</b>
<b>Vorschau 2005</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	791	321	23	40	0	1.174
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>952</b>	<b>489</b>	<b>15</b>	<b>40</b>	<b>-150</b>	<b>1.345</b>
Steuern	-235	-101	-8	-16	0	-360
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-116	-54	0	0	21	-149
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>601</b>	<b>334</b>	<b>6</b>	<b>23</b>	<b>-129</b>	<b>835</b>
<b>Ist 2004</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	662	315	-7	26	0	995
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>800</b>	<b>398</b>	<b>-13</b>	<b>26</b>	<b>-98</b>	<b>1.113</b>
Steuern	-207	-86	10	-10	0	-293
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-98	-47	0	0	1	-144
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>495</b>	<b>265</b>	<b>-3</b>	<b>16</b>	<b>-97</b>	<b>676</b>
<b>Ist 2003</b> (in EUR Mio.)						
Operatives Ergebnis	558	229	-9	25	0	803
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>637</b>	<b>313</b>	<b>-22</b>	<b>26</b>	<b>-37</b>	<b>918</b>
Steuern	-258	-85	14	-10	0	-339
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-41	-43	0	0	0	-84
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>338</b>	<b>185</b>	<b>-8</b>	<b>16</b>	<b>-37</b>	<b>495</b>