

*Ce communiqué ne saurait être distribué ou envoyé vers, tout pays où ceci serait illicite, y compris les Etats-Unis, le Canada, l'Italie et le Japon. La distribution de ce communiqué peut faire l'objet de restrictions en vertu de la loi de certains autres pays. Il ne constitue pas une offre publique portant sur des valeurs mobilières ni une offre d'achat, de vente ou d'échange (ni la sollicitation d'une offre de vente, d'achat ou d'échange) portant sur des valeurs mobilières dans quelque pays que ce soit, y compris les Etats-Unis, le Canada, l'Italie et le Japon. D'autres restrictions sont applicables. Votre attention est attirée sur l'importance de l'avis qui figure à la fin de ce communiqué.*

## DEPOT D'UN PROJET D'OFFRE PUBLIQUE MIXTE SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR



ET

ALLIANZ HOLDING FRANCE SAS

PRESENTEE PAR



Goldman Sachs International



Rothschild & Cie Banque



Calyon

TERMES DE L'OFFRE :

87,50 euros en numéraire et 0,25 action Allianz SE à émettre  
(sous réserve d'ajustement du montant en numéraire comme indiqué ci-après) pour 1 action AGF

Le présent communiqué établi par Allianz SE et Allianz Holding France SAS est publié en application des dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. L'offre publique et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Le projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de Allianz ([www.allianz.com](http://www.allianz.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Allianz Holding France SAS  
12, rue Notre-Dame des Victoires  
75002 Paris

Goldman Sachs International  
c/o Goldman Sachs Paris Inc. et Cie  
2, rue de Thann  
75017 Paris

Rothschild & Cie Banque  
29, avenue de Messine  
75008 Paris

Calyon  
9, quai du Président Paul Doumer  
92920 Paris La Défense Cedex

*Ne doit pas être diffusé aux Etats-Unis, au Canada, en Italie ou au Japon.*

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 233-1 du Règlement général de l'AMF, la société Allianz SE, société européenne au capital de 1.106.304.000 euros, immatriculée au registre du commerce du Tribunal d'instance (*Amtsgericht*) de Munich sous le numéro HRB 164232, dont le siège social est sis en République fédérale d'Allemagne, Königinstrasse 28 - Munich 80802 (ci-après « **Allianz** »), et la société Allianz Holding France SAS, société par actions simplifiée au capital de 37.000 euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 2007 B 03771 dont le siège social est sis 12, rue Notre-Dame des Victoires - 75002 Paris, et dont le capital est intégralement détenu par Allianz (ci-après « **Allianz Holding France** », Allianz et Allianz Holding France étant ci-après désignées ensemble les « **Co-Initiateurs** ») proposent de manière irrévocable aux actionnaires de la société Assurances Générales de France S.A., société anonyme au capital de 876.271.334,86 euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 303 265 128, dont le siège social est sis 87 rue Richelieu - 75002 Paris (ci-après les « **AGF** » ou la « **Société** »), dont les actions sont notamment négociées sur le marché Eurolist (Compartiment A) d'Euronext Paris S.A. (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000125924, d'acquérir la totalité de leurs actions AGF dans les conditions décrites ci-après (ci-après l'« **Offre** »).

Goldman Sachs International, Rothschild & Cie Banque et Calyon ont, en tant qu'établissements présentateurs de l'Offre, déposé le projet d'Offre et le projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte des Co-Initiateurs le 22 février 2007. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Goldman Sachs International et Calyon garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Co-Initiateurs dans le cadre de l'Offre. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société existantes non détenues par les Co-Initiateurs ainsi que les actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice d'options de souscription attribuées par la Société, soit un maximum de 83.504.774 actions de la Société.

## 1.1 MOTIFS DE L'OPERATION

Le groupe Allianz (le « **Groupe Allianz** ») est l'un des principaux assureurs et prestataires de services financiers intégrés au niveau mondial. Fondé en 1890 à Berlin, le Groupe Allianz est aujourd'hui présent dans plus de 70 pays et compte plus de 166.000 employés au service de plus de 60 millions de clients dans le monde entier. Au titre de l'exercice 2006, le Groupe Allianz a réalisé un chiffre d'affaires total de 101,1 milliards d'euros et son résultat net s'est élevé à 7 milliards d'euros. Fin 2006, le Groupe Allianz gère 764 milliards d'euros d'actifs pour le compte de tiers.

Le Groupe Allianz exerce principalement ses activités en Europe, d'où proviennent près de 75% de son chiffre d'affaires, et où sont employés environ 85% de ses effectifs. En 2006, Allianz a achevé l'intégration complète de sa filiale italienne Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A. (RAS) en se transformant en société européenne (*societas europaea*). Cette transformation souligne le fait que le Groupe Allianz considère l'Europe comme son marché domestique.

L'Offre et l'acquisition de la totalité du capital d'AGF constituent une nouvelle étape logique dans le renforcement d'Allianz sur son cœur de marché qu'est l'Europe. Cette opération renforce l'engagement du Groupe Allianz sur le marché français de l'assurance où il est présent depuis 1959. Entre 1989 et 1997, Allianz a acquis le contrôle de diverses sociétés françaises d'assurance avant d'acquérir, en 1998, une participation majoritaire dans AGF. Dans les années qui ont suivi, AGF est devenu l'une des principales filiales du Groupe Allianz et a pris la responsabilité de toutes les activités du groupe en France, au Benelux, en Amérique du Sud et en Afrique, ainsi que la responsabilité des services d'assistance et des activités d'assurance-crédit. AGF jouit d'une position de tout premier plan en France et sur d'autres marchés européens et internationaux en matière

d'assurance, et a contribué en 2006 à hauteur de 15,6% au total des primes perçues par le Groupe Allianz dans ses activités vie et santé, et à hauteur de 22,8% au total des primes perçues par ce dernier au titre de ses activités d'IARD (Incendie Accidents et Risques Divers).

AGF participe à tous les programmes du Groupe Allianz destinés à accroître les complémentarités et à permettre la diffusion des meilleures pratiques au sein du groupe (*Sustainability Program* et *Customer Focus Initiative*).

L'Offre et l'acquisition complète d'AGF s'inscrivent dans la stratégie poursuivie par le Groupe Allianz (« 3+One »), qui vise notamment au renforcement de la marge de solvabilité, à l'accroissement de la rentabilité opérationnelle, à la simplification des structures du groupe et à l'amélioration de sa position concurrentielle et de sa valorisation. Dans cette perspective, l'opération permettra à Allianz (i) de renforcer sa position sur son cœur de marché et ses métiers, (ii) d'accroître l'efficacité de la mise en œuvre de ses programmes au sein du groupe, et (iii) de simplifier la structure du groupe ce qui améliorera l'efficacité de la gouvernance et de l'utilisation des fonds propres.

Dans le cadre de l'Offre, les actionnaires d'AGF auront la possibilité, à des conditions attractives, de monétiser une part importante de leur participation dans AGF tout en restant investis dans le secteur de l'assurance au sein d'un groupe élargi, en qualité d'actionnaires d'Allianz. L'opération permettra ainsi aux actionnaires d'AGF de profiter des perspectives de croissance globale du Groupe Allianz, prestataire de services financiers intégrés bénéficiant d'un bon positionnement sur l'ensemble de ses métiers et de ses marchés.

## 1.2 INTENTIONS DES CO-INITIATEURS POUR LES 12 MOIS A VENIR

- **Stratégie, politique industrielle et financière**

Les Co-Initiateurs n'anticipent pas, compte tenu de ce qu'AGF fait déjà partie du Groupe Allianz, de modification significative de la politique industrielle et des orientations stratégiques actuellement poursuivies au niveau d'AGF. Néanmoins, il pourrait être envisagé à l'égard des activités à caractère international d'AGF (gestion d'actifs et clients industriels) que la marque Allianz soit introduite au cours de l'année 2007.

Les Co-Initiateurs considèrent qu'Euler Hermes, détenue à hauteur d'environ 68,4% du capital social et 70,6% des droits de vote par AGF et ses filiales, ne constitue pas un actif essentiel d'AGF (qui est par ailleurs déjà contrôlée par Allianz) au sens de la réglementation boursière française, et qu'ils ne sont en conséquence pas tenus de déposer une offre publique visant les titres de cette société. Allianz n'a par ailleurs pas l'intention de lancer, directement ou indirectement, une offre publique volontaire visant les actions d'Euler Hermes.

- **Composition des organes sociaux et de la direction d'AGF**

A l'issue de l'Offre, la composition du conseil d'administration de la Société pourrait être modifiée pour refléter la nouvelle structure de son actionnariat.

Les Co-Initiateurs ont l'intention de maintenir l'équipe de direction actuelle en place.

- **Intentions concernant l'emploi**

AGF faisant déjà partie du Groupe Allianz, les Co-Initiateurs n'anticipent pas d'impact particulier sur les effectifs, la politique salariale et la gestion des ressources humaines du groupe AGF. Allianz entend notamment maintenir le siège opérationnel d'AGF en France.

- **Retrait obligatoire – Fusion**

L'Offre est destinée à permettre à Allianz de détenir intégralement AGF.

Dans cette perspective, les Co-Initiateurs prévoient de mettre en œuvre après l'Offre une procédure de retrait obligatoire dans les conditions prévues par le Règlement général de l'AMF et sous le contrôle de celle-ci.

Dans l'hypothèse où les Co-Initiateurs ne seraient pas en mesure de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire dans les conditions décrites ci-dessus, Allianz pourrait envisager de réaliser une fusion d'AGF et d'Allianz qui serait alors soumise aux actionnaires d'Allianz et d'AGF.

Une telle fusion pourrait être réalisée par l'intermédiaire d'une société européenne en Allemagne (qui pourrait être, par exemple, une nouvelle société européenne par laquelle AGF serait absorbée), en application des dispositions du Règlement de la Commission européenne (EC) n° 2157/2001 du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne (SE).

La fusion pourrait également être réalisée par une fusion par absorption d'AGF par Allianz, en application des dispositions de la Directive européenne 2005/56/EC du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux. Dans cette hypothèse, la fusion ne pourrait être réalisée qu'après transposition en France et en Allemagne de cette directive. Le délai imparti aux Etats membres pour transposer cette directive expire le 15 décembre 2007. En cas de retard d'une telle transposition, le délai de réalisation de la fusion éventuelle pourrait dépasser la période de 12 mois pour laquelle les déclarations d'intention contenues dans la présente section 1.2 sont effectuées.

Dans tous les cas, l'intégration envisagée serait effectuée en suivant les procédures prévues par la loi et les règlements en vigueur en France et en Allemagne.

La parité de fusion serait ainsi déterminée, au moment où la fusion serait proposée, sur la base des méthodes d'évaluation applicables pratiquées en France et en Allemagne. Les méthodes d'évaluation utilisées en France pour les fusions sont fondées sur l'analyse multicritères de la parité d'échange sur la base, notamment, des moyennes de cours de bourse, des parités de résultat net par action et d'*embedded value* par action, mais également des parités déterminées sur la base d'une actualisation de dividendes et de la somme des parties. La méthode d'évaluation utilisée en Allemagne pour les fusions et admise par les tribunaux allemands est fondée sur les principes d'évaluation des entreprises de l'Institut des auditeurs publics allemand (*Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland*) (méthode dite « IDW S1 »). Selon cette méthode, la parité d'échange est déterminée sur la base des valeurs intrinsèques pour les deux sociétés établies selon une méthode standardisée d'actualisation des flux de dividendes ("*Ertragswertverfahren*"). La cohérence entre les approches française et allemande résulte de ce que la méthode IDW S1 est comparable à la méthode d'actualisation des flux de dividendes utilisée dans les analyses multicritères, ces deux méthodes conduisant, malgré quelques différences méthodologiques, à des résultats assez similaires (tel que cela est illustré par le tableau ci-après).

A titre purement indicatif, le tableau ci-après présente les estimations préliminaires résultant d'une mise en œuvre à la date du projet de note d'information des méthodes d'évaluation française et allemande pour l'évaluation d'Allianz et AGF.

Méthodologie	Ratio d'échange		
Termes de l'Offre <sup>1</sup>	0.81x		
Cours de Clôture (Cours Moyen Pondérés) <sup>2</sup>			
Moyenne 1M	0.79x		
Moyenne 6M	0.76x		
Moyenne 12M	0.75x		
Bénéfice par Action			
2006A	0.61x		
2007E (IBES)	0.63x		
Embedded Value 2006 par Action	0.56x		
	Min		Max
Multiples de Marché des Sociétés Côtées Comparables	0.60x	-	0.66x
Valorisation Intrinsèque Calculée par les Analystes Financiers <sup>4</sup>	0.59x	-	0.68x
Somme des Parties (par les multiples)	0.51x	-	0.56x
Somme des Parties (par l'actualisation des cash flows)	0.56x	-	0.62x
Méthodologie Allemande (IDW S1)	0.60x	-	0.69x

<sup>1</sup> Basé sur le cours de référence d'Allianz (€155.72) au 16 janvier 2007

<sup>2</sup> Au 16 janvier 2007

## • **Politique de distribution de dividendes**

### *Dividende AGF*

Allianz se réserve la possibilité de revoir la politique de distribution de dividendes d'AGF à l'issue de l'Offre conformément à la loi, aux statuts, et aux capacités distributives et besoins de financement de la Société.

### *Dividende Allianz*

Toutes les actions en circulation d'Allianz sont assorties d'un droit à dividende.

En vertu des dispositions du droit allemand, les dividendes ne peuvent être approuvés et payés que sur la base du résultat figurant au bilan (*Bilanzgewinn*) des comptes annuels d'Allianz. Pour chaque exercice, le directoire approuve les comptes annuels puis les soumet au conseil de surveillance avec sa proposition de répartition du résultat distribuable. Cette proposition présente le montant du résultat à distribuer sous forme de dividende, à virer sur un compte de réserves ou à inscrire en report à nouveau. Après approbation du conseil de surveillance, le directoire et le conseil de surveillance soumettent leur proposition conjointe aux actionnaires lors de l'assemblée générale ordinaire annuelle. L'assemblée générale arrête de manière définitive l'affectation du résultat, en ce compris le montant du dividende de l'exercice. Les actionnaires perçoivent un dividende proportionnel au nombre d'actions ordinaires qu'ils détiennent. Les dividendes mis en distribution par Allianz SE sont payés en euros. L'assemblée générale peut aussi approuver une distribution en nature en lieu et place ou en complément d'une distribution en numéraire. Les dividendes deviennent exigibles dès l'approbation par l'assemblée générale de la résolution relative à la distribution du dividende.

Le tableau suivant présente le dividende par action versé par Allianz au titre des exercices 2003, 2004 et 2005.

Exercice social	Dividende par action (en Euros)
2003.....	1,50
2004.....	1,75
2005.....	2,00

Le directoire d'Allianz SE a proposé de verser un dividende par action d'un montant de 3,8 euros au titre de l'exercice 2006. La capacité d'Allianz à payer des dividendes à l'avenir dépendra de ses bénéfices futurs, de sa situation financière (et notamment de ses besoins de trésorerie), de ses perspectives et d'autres facteurs.

Les actions nouvelles Allianz émises dans le cadre de l'Offre ne donneront droit à dividende qu'à compter de l'exercice au cours duquel elles sont émises (2007). Elles ne donneront donc pas droit au dividende versé par Allianz au titre de l'exercice 2006 (voir la section « *Termes de l'Offre* » ci-après concernant le mécanisme d'ajustement relatif au paiement des dividendes).

- **Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires – Synergies – Gains économiques**

Les avantages attendus de l'opération sont décrits en section 1.1 ci-dessus. AGF faisant partie du Groupe Allianz depuis 1998, les Co-Initiateurs n'anticipent pas de synergies liées à l'opération.

### 1.3 ACCORDS RELATIFS A L'OFFRE

Par lettre en date du 21 février 2007, Allianz s'est engagée envers AGF au titre des plans d'options de souscription et d'achat d'action 2003, 2004, 2005 et 2006 à indemniser cette dernière (i) de la part patronale des charges sociales résultant de l'apport à l'Offre des actions AGF résultant de l'exercice de ces options et (ii) de la part salariale desdites charges qu'AGF ne parviendrait pas à faire prendre en charge par les titulaires (la « **Lettre d'Indemnisation** »).

## 2 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Goldman Sachs International, Rothschild & Cie Banque et Calyon, agissant pour le compte des Co-Initiateurs, ont déposé le 22 février 2007 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique mixte simplifiée.

En conséquence, les Co-Initiateurs s'engagent irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires d'AGF les actions qui seraient présentées dans le cadre de l'Offre, en contrepartie de la rémunération décrite ci-après.

Conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Goldman Sachs International et Calyon, agissant en qualité d'établissements présentateurs, garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Co-Initiateurs.

Cette Offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt auprès de l'AMF par AGF d'un projet de note en réponse comportant notamment le rapport du cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés désigné par AGF en qualité d'expert indépendant en application des dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF.

*Ne doit pas être diffusé aux Etats-Unis, au Canada, en Italie ou au Japon.*

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les documents « Autres informations » relatifs à Allianz et Allianz Holding France seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de Allianz Holding France, Goldman Sachs International, Rothschild & Cie Banque et Calyon. Elles seront également disponibles sur les sites Internet d'Allianz et de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'opération.

## **2.1 PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE – REGLEMENT-LIVRAISON**

L'AMF fera connaître le résultat de l'Offre au plus tard neuf jours de négociation après la clôture de l'Offre.

Euronext Paris indiquera également dans un avis la date de règlement de l'Offre.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des titres à l'Offre à la date de règlement de l'Offre, qui devrait intervenir, en principe, dans les cinq jours de négociation suivant la parution des résultats définitifs de l'Offre.

Le règlement des opérations se fera après (i) la réalisation des opérations de centralisation des actions AGF par Euronext, (ii) la réalisation des formalités requises par le droit allemand et relatives à l'émission des actions Allianz devant être émises dans le cadre de l'Offre, et notamment l'enregistrement desdites actions auprès du tribunal de Munich compétent, et (iii) l'admission aux négociations sur les marchés boursiers allemands et sur Euronext Paris des actions Allianz nouvellement émises.

## **2.2 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE**

A la date du projet de note d'information, Allianz détient directement 110.133.270 actions AGF qui représentaient, au 19 février 2007, 57,5% du capital et 60,2% des droits de vote de la Société. Allianz Holding France ne détient quant à elle aucune action AGF. Certaines filiales du Groupe Allianz exerçant des activités de marché, et certains fonds ou entités gérés par des filiales du Groupe Allianz peuvent par ailleurs être amenés à détenir des actions AGF dans le cours normal de leurs affaires. Les activités de ces entités restent cependant indépendantes de la gestion de la participation d'Allianz au sein du capital d'AGF.

Sous réserve des termes et conditions de l'Offre exposés ci-après et des déclarations présentées sous la section « Restrictions concernant l'Offre à l'étranger », l'Offre porte sur la totalité des actions émises ou susceptibles d'être émises par AGF non détenues directement par les Co-Initiateurs, à savoir :

- toutes les actions émises par AGF non détenues par les Co-Initiateurs, soit, au 19 février 2007, 81.465.502 actions ;
- toutes les actions qui seront émises jusqu'à la clôture de l'Offre à raison de l'exercice d'options de souscription attribuées par AGF avant le 22 février 2007, soit, au 19 février 2007, un nombre maximum de 2.039.272 actions.

A la connaissance des Co-Initiateurs, AGF n'a pas émis de valeur mobilière ou de titre donnant accès, immédiatement ou à terme, à son capital social, à l'exception des options de souscription d'actions visées ci-dessus.

Il est précisé que lors de sa réunion du 19 février 2007, le conseil d'administration d'AGF, prenant acte des contraintes légales de droit allemand interdisant l'apport à l'Offre par AGF de ses actions auto-détenues, a décidé que lesdites actions ne seraient pas apportées à l'Offre.

*Ne doit pas être diffusé aux Etats-Unis, au Canada, en Italie ou au Japon.*

## 2.3 TERMES DE L'OFFRE

Les Co-Initiateurs offrent irrévocablement aux actionnaires d'AGF d'acquérir leurs actions AGF en contrepartie d'une somme en numéraire de 87,50 euros et de 0,25 action Allianz à émettre pour chaque action AGF, étant précisé que le montant de 87,50 euros en numéraire sera ajusté de la manière suivante :

- augmenté d'un montant égal au montant du dividende par action Allianz approuvé par l'assemblée générale des actionnaires d'Allianz au titre de l'exercice 2006 multiplié par 0,25 (les actions nouvelles Allianz émises dans le cadre de l'Offre ne donnant pas droit au dividende au titre de l'exercice 2006) ; et
- diminué du montant de tout dividende par action AGF qui serait payé par AGF après le 22 février 2007 (inclus) et qui n'aurait pas été perçu par les Co-Initiateurs au titre des actions AGF détenues par ces derniers suite à leur apport à l'Offre.

A titre d'exemple, si le dividende de 3,8 euros par action Allianz proposé par le directoire d'Allianz au titre de l'exercice 2006 est approuvé par l'assemblée générale des actionnaires d'Allianz prévue pour le 2 mai 2007, et que le dividende payé par AGF au titre de l'exercice 2006 est perçu par les Co-Initiateurs à raison des actions AGF détenues par ces derniers suite à l'Offre, le montant en numéraire de 87,50 euros offert par les Co-Initiateurs dans le cadre de l'Offre en contrepartie de chaque action AGF apportée s'élèvera à 88,45 euros.

### *Traitement des rompus*

Aucune fraction d'action Allianz ne peut être émise dans le cadre de l'Offre.

Au lieu de recevoir une fraction d'action Allianz auquel il a droit, l'actionnaire d'AGF ayant apporté ses titres à l'Offre recevra un montant en numéraire égal à cette fraction d'action Allianz multiplié par le prix moyen par action Allianz, net de frais, résultant de la cession en bourse de la totalité des actions Allianz formant rompu.

A cet effet, la cession de l'ensemble des actions Allianz formant rompu interviendra au plus tard dix jours de négociation après le règlement de l'Offre. Le montant en numéraire sera versé aux actionnaires d'AGF dans les meilleurs délais suivant cette date. En aucun cas, il ne sera versé d'intérêt sur le montant en numéraire devant être reçu par un actionnaire d'AGF en contrepartie d'une fraction d'action Allianz formant rompu, même en cas de retard de paiement de ce montant.

## 2.4 CONDITIONS DE L'OFFRE

Néant.

## 2.5 NOMBRE, PROVENANCE ET CARACTERISTIQUES DES ACTIONS ALLIANZ A EMETTRE DANS LE CADRE DE L'OFFRE

### • **Nombre maximal d'actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre**

Un maximum de 20.876.194 nouvelles actions Allianz pourront être émises dans le cadre de l'Offre.

Le tableau ci-dessous indique les conséquences de l'Offre sur le capital d'Allianz si ces 20.876.194 actions nouvelles étaient émises dans le cadre de l'Offre :



Nombre maximum d'actions devant être émises dans le cadre de l'Offre	Nombre maximum d'actions composant le capital d'Allianz après règlement-livraison de l'Offre*	Pourcentage maximum du capital d'Allianz acquis par les anciens actionnaires d'AGF dans le cadre de l'Offre*
20.876.194	453.026.194	4,6 %

\* Sur une base non diluée, étant précisé qu'Allianz a attribué 2,2 millions d'options de souscription d'action.

- **Provenance des actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre**

Les actions Allianz remises en contrepartie des actions AGF apportées à l'Offre seront émises dans le cadre d'une augmentation du capital social d'Allianz réalisée aux termes de la résolution adoptée par le directoire (*Vorstand*) d'Allianz le 21 février 2007 décidant d'exercer partiellement son droit de procéder à une augmentation de capital en vertu de l'article 2.3 des statuts d'Allianz (*genehmigtes Kapital 2006/I*). Conformément aux dispositions dudit article 2.3, le directoire d'Allianz est autorisé à augmenter le capital social d'Allianz en une ou plusieurs fois jusqu'au 7 janvier 2011 inclus, à concurrence d'un montant total de 450.000.000 d'euros, sous réserve de l'autorisation du conseil de surveillance, par l'émission d'actions nominatives sans valeur nominale (*Stückaktien*) contre paiement en numéraire et /ou en nature, dont le transfert nécessite un agrément. Le comité permanent du conseil de surveillance d'Allianz a autorisé l'augmentation de capital par résolution adoptée le 21 février 2007. Le montant exact de l'augmentation de capital ainsi que le nombre exact d'actions AGF devant être apportées dans le cadre de cette augmentation de capital seront déterminés par le directoire, avec l'approbation du conseil de surveillance, après la publication des résultats de l'Offre par l'AMF. L'augmentation de capital deviendra effective lors de son inscription au registre du commerce dont relève Allianz.

- **Caractéristiques des actions Allianz**

Les actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre sont des actions nominatives, sans valeur nominale.

Ces actions seront de même rang et de même nature que les actions existantes et donneront droit à tout dividende ou toute autre forme de distribution ; elles ouvriront droit au produit de toute liquidation proportionnellement à la fraction du capital social qu'elles représentent. Elles seront émises jouissance 1<sup>er</sup> janvier de l'année d'émission et **ne donneront en conséquence pas droit au dividende distribué au titre de l'exercice précédent**. Une description détaillée des droits et obligations attachés aux actions Allianz figure en annexe au projet de note d'information.

- **Négociabilité des actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre – Cotation**

Le transfert des actions Allianz est soumis à un agrément de la société. Les actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre et les droits préférentiels de souscription d'actions d'Allianz ne pourront en conséquence, conformément à l'article 2.2 des statuts d'Allianz, être transférées sans l'agrément d'Allianz. Conformément à ses statuts, Allianz ne peut refuser son agrément à une demande dûment déposée que si elle estime que, pour des raisons exceptionnelles, un tel refus est dans l'intérêt d'Allianz. L'auteur d'une demande doit être informé des motifs de tout refus. Au cours des 20 dernières années, Allianz n'a jamais refusé de transfert d'action. En raison des processus standardisés de Clearstream Banking et d'inscription sur le registre des actionnaires d'Allianz, la procédure d'agrément ne retarde ni la négociation, ni l'inscription en compte. Le directoire d'Allianz a par avance approuvé le transfert des actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre au profit des actionnaires d'AGF ayant apporté leurs actions à l'Offre. Pour les besoins de l'inscription dans le registre des actionnaires, les actionnaires personnes physiques sont tenus de communiquer à Allianz leur nom, date de naissance et adresse, et les actionnaires personnes morales sont tenus d'indiquer à Allianz leur raison sociale, l'adresse de leur siège social et autres adresses commerciales, ainsi que, dans chacun des cas, le nombre d'actions Allianz qu'ils détiennent. Le teneur du registre

*Ne doit pas être diffusé aux Etats-Unis, au Canada, en Italie ou au Japon.*

d'actionnaires d'Allianz est la société Adeus Aktienregister Service-GmbH. La participation aux assemblées générales et l'exercice des droits de vote suppose l'inscription préalable de l'actionnaire dans le registre.

Les actions Allianz sont négociées sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (depuis 1998) sous le code ISIN DE 0008404005. Les actions Allianz sont également admises aux négociations sur les marchés officiels de valeurs mobilières des bourses de Francfort/Main, Berlin-Brême, Düsseldorf, Hambourg, Hanovre, Munich et Stuttgart, ainsi que sur le segment *Prime Standard* du marché officiel de la Bourse de Francfort, à la Bourse de Londres (*London Stock Exchange*), sur le *SWX Swiss Exchange* et sur le segment international du Marché des opérations sur écran (MTA) de la Bourse italienne (*Borsa Italiana*). En outre, les *American Depositary Shares* (« ADSs ») d'Allianz, représentant chacun un dixième d'action Allianz, sont admises aux négociations sur le *New York Stock Exchange*.

Les actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre seront admises aux négociations sur tous les marchés réglementés allemands et il est prévu qu'elles soient également admises sur le marché Eurolist d'Euronext Paris lorsqu'elles seront remises aux actionnaires d'AGF ayant apporté leurs titres à l'Offre. Il est prévu que l'admission aux négociations des actions Allianz nouvellement émises sur le *London Stock Exchange*, la Bourse italienne (*Borsa Italiana*) et sur le *SWX Swiss Exchange* soit réalisée ultérieurement.

## **2.6 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER**

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent document et le projet de note d'information ne sont pas destinés à être diffusés dans les pays autres que la France.

De manière générale, la distribution de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises directement ou indirectement à de telles restrictions, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant de tout document relatif à l'Offre doivent respecter les restrictions légales en vigueur dans leur pays. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. Les Co-Initiateurs et AGF déclinent toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

Notamment dans les pays visés ci-après, la diffusion du présent document, du projet de note d'information ou des informations qu'il contient, ainsi que l'Offre elle-même, fait l'objet de restrictions particulières applicables conformément aux législations qui y sont en vigueur :

### *Etats-Unis d'Amérique*

Le projet de note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du projet de note d'information, et aucun autre document relatif au projet de note d'information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou tout autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire d'AGF ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte d'Allianz, à la discrétion de cette dernière).

Le projet de note d'information ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières aux Etats-Unis. Les actions d'Allianz devant être remises en échange dans le cadre de l'Offre n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *Securities Act of 1933* des Etats-Unis (le « **Securities Act** ») et sont offertes en dehors des Etats-Unis et dans le cadre exclusif d'opérations extraterritoriales (*offshore transactions*) conformément à la Règlementation S du *Securities Act*. En conséquence, les actions d'Allianz devant être remises en échange dans le cadre de l'Offre ne pourront pas être offertes à la vente ou vendues aux Etats-Unis, à moins qu'il ne soit procédé à un enregistrement de ces valeurs mobilières conformément au *Securities Act* ou qu'il existe une exemption d'enregistrement en vertu du *Securities Act*.

Pour les besoins des deux paragraphes qui précèdent, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

### *Royaume-Uni*

Le présent document, le projet de note d'information, tout complément à celui-ci ou tout autre document relatif à l'Offre ne peuvent être diffusés et adressés (i) qu'à des personnes qui se situent en dehors du Royaume-Uni, (ii) qu'à des investisseurs professionnels visés à l'article 19(5) du *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* (pour les besoins de ce paragraphe l'« *Order* »), ou (iii) qu'à des entités disposant d'un certain patrimoine (« *high net worth entities* ») ou à tout autre type de personnes à qui ils peuvent légalement être communiqués, qui sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) de l'*Order* (toutes ces personnes constituant ensemble les « personnes habilitées »). Les actions nouvelles Allianz sont exclusivement mises à la disposition des personnes habilitées. Toute personne qui n'est pas une personne habilitée ne doit pas agir sur la base, ou tenir compte, du présent document, du projet de note d'information, de tout complément à celui-ci ou document lié, ou d'un élément, quel qu'il soit, de leur contenu.

### *Japon*

Les actions nouvelles Allianz n'ont pas été, et ne seront pas, enregistrées conformément au droit financier et boursier japonais. L'Offre d'actions nouvelles Allianz n'est pas étendue, ou adressée, directement ou indirectement, à des personnes japonaises, ni pour le compte ou au bénéfice de personnes japonaises. Pour les besoins de ce paragraphe, une « personne japonaise » signifie une personne résidente du Japon, y compris une société ou une autre personne morale régie par le droit japonais.

*Ne doit pas être diffusé aux Etats-Unis, au Canada, en Italie ou au Japon.*

## *Canada*

L'Offre n'est pas adressée ou faite à des personnes physiques ou morales qui sont résidentes du Canada ou de l'un des territoires ou provinces du Canada, ou qui directement ou indirectement sont soumises au droit financier canadien, et elle ne peut être acceptée, par quelque moyen que ce soit, par l'une de ces personnes. Les actions nouvelles Allianz ne peuvent être offertes ou vendues, directement ou indirectement, et le présent document, le projet de note d'information, tout complément à celui-ci ou tout autre document relatif à l'Offre ne peuvent être diffusés ou publiés au Canada, sauf dans des conditions conformes au droit et à la réglementation applicable. Les personnes en possession du présent document, du projet de note d'information et de tout document lié à l'Offre ou de toute action nouvelle Allianz, doivent s'informer et se conformer à chacune de ces restrictions. Sans que ceci ne soit limitatif, le présent document, le projet de note d'information et tout autre document lié à l'Offre ne peuvent être mis à la disposition du public au Canada. Le fait de ne pas se conformer à ces restrictions peut constituer une violation du droit financier canadien ou du droit financier d'autres Etats.

Le présent document, le projet de note d'information et les documents liés à l'Offre ne constituent pas un acte de publicité ou une offre publique d'actions nouvelles Allianz au Canada et ne sauraient en aucun cas être interprétés comme tel. Au Canada, aucune autorité de contrôle des marchés financiers ou aucune autorité similaire n'a revu de quelque manière que ce soit le projet de note d'information ou aucun autre document lié à l'Offre ni apprécié les titres décrits ici et toute prétention contraire constitue un délit.

### **3 PRINCIPAUX ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE**

#### **Rappel des termes de l'Offre**

Au titre de l'Offre, Allianz propose aux actionnaires d'AGF d'apporter leurs actions et de recevoir en contrepartie 87,50 euros en numéraire et 0,25 action Allianz à émettre pour une action AGF, la partie cash de l'Offre étant sujette à ajustements comme mentionné en section 2 ci-dessus. Sur la base du cours de l'action d'Allianz au 16 janvier 2007, l'Offre fait ressortir une valeur implicite de 126,43 euros par action AGF.

#### **3.1 METHODOLOGIE**

L'Offre a été appréciée sur la base d'une analyse multicritères reposant sur des méthodes de valorisation couramment employées.

- **Méthodes d'évaluation retenues**

Les méthodes utilisées visent à valoriser les AGF sans prendre en compte les impacts liés au rapprochement avec Allianz. Allianz n'anticipe aucune synergie liée à l'opération, les AGF étant déjà majoritairement détenues par Allianz et étant par conséquent soumises aux programmes d'amélioration de la productivité mis en œuvre à l'échelle du groupe.

La détermination de la valeur s'est appuyée sur les méthodes suivantes traditionnellement utilisées dans le cadre de valorisations de groupes d'assurance : (i) l'application de multiples de sociétés comparables cotées, (ii) l'application de multiples de transactions comparables, (iii) l'analyse des valeurs intrinsèques déterminées par les analystes financiers pour les AGF et (iv) la « somme des parties », qui additionne la valeur de chacun des pôles métiers et/ou des sociétés composant le groupe AGF (cf section 3.2.5 du projet de note d'information pour une présentation de la méthode de valorisation par la somme des parties). Les primes induites par le prix d'Offre sur le cours de bourse ont également été analysées et comparées aux primes observées lors d'offres publiques et d'opérations de rachat de minoritaires sur le marché français.

Par ailleurs, les actions AGF étant échangées en partie contre des actions Allianz, la valeur implicite de l'Offre a également été analysée sur la base d'une analyse multi-critères d'Allianz.

*Ne doit pas être diffusé aux Etats-Unis, au Canada, en Italie ou au Japon.*

### 3.2 CONCLUSIONS QUANT A LA VALORISATION D'AGF

Le tableau ci-après présente les valeurs obtenues par les différentes approches et la prime induite par l'Offre à 126,43 euros :

Méthodologie	Valeur par action (en €)		Prime / décote induite par le prix d'Offre	
Spot - cours de clôture au 16 janvier 2007	126,20		0,2%	
Moyenne pondérée 1 mois <sup>1</sup>	122,39		3,3%	
Moyenne pondérée 3 mois <sup>1</sup>	115,60		9,4%	
Moyenne pondérée 6 mois <sup>1</sup>	106,12		19,1%	
Moyenne pondérée 1 an <sup>1</sup>	100,13		26,3%	
	<u>Min</u>	<u>Max</u>	<u>Min</u>	<u>Max</u>
Multiples de sociétés comparables cotées	102	126	0,3%	24,0%
Multiples de transactions comparables	106	130	(2,7%)	19,3%
Valeurs intrinsèques déterminées par les analystes financiers	91	127	(0,4%)	38,9%
Somme des parties (comparables cotés)	91	115	9,9%	38,9%
Somme des parties (actualisation des flux futurs disponibles)	101	119	6,2%	25,2%

Note: 1 Source : Datastream au 16 janvier 2007; les moyennes pondérées sont calculées sur la base des moyennes pondérées quotidiennes.

L'Offre se situe dans le haut de la fourchette de valorisation, et représente une prime pouvant aller jusqu'à 38,9% sur les valeurs d'AGF induites par les différentes méthodes de valorisation. En outre, ces primes sont calculées sur une valeur implicite de l'Offre fondée sur le cours de bourse d'Allianz à la même date. Ces primes ne tiennent pas compte de la valeur intrinsèque d'Allianz, qui est en moyenne supérieure au cours de bourse de référence retenu.

### 3.3 CONCLUSIONS QUANT A LA VALORISATION D'ALLIANZ

Le tableau ci-après présente les valeurs obtenues par les différentes approches et la prime de la contrevaletur de l'Offre sur le cours moyen 6 mois d'AGF :

Méthodologie	Valeur d'Allianz par action (€)		Prime / décote induite sur le Cours de Référence d'Allianz (155,72€)		Contrevaleur de l'Offre <sup>2</sup>		Prime / décote de la contrevaleur de l'Offre sur le cours moyen 6 mois des AGF	
Cours de Référence	155,72		0,0%		126,43		19,1%	
Moyenne pondérée 1 mois <sup>1</sup>	155,72		0,0%		126,43		19,1%	
Moyenne pondérée 3 mois <sup>1</sup>	149,87		(3,8%)		124,97		17,8%	
Moyenne pondérée 6 mois <sup>1</sup>	140,39		(9,8%)		122,60		15,5%	
Moyenne pondérée 1 an <sup>1</sup>	133,56		(14,2%)		120,89		13,9%	
	<b>Min</b>	<b>Max</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>
Multiples de sociétés comparables cotées	163	204	4,7%	31,0%	128,25	138,50	20,9%	30,5%
Valeurs intrinsèques déterminées par les analystes financiers	155	186	(0,5%)	19,4%	126,25	134,00	19,0%	26,3%
Somme des parties	169	215	8,5%	38,1%	129,75	141,25	22,3%	33,1%

Note : 2 Contrevaleur de l'Offre = 87,5€ + 0,25 action Allianz pour une action AGF

Sur la base de la valorisation intrinsèque d'Allianz, le prix d'Offre serait compris dans une fourchette entre 126,25 euros et 141,25 euros, reflétant une prime implicite comprise entre 19,0% et 33,1% sur le cours moyen six mois d'AGF.

*Ce communiqué ne saurait être distribué ou envoyé vers, tout pays où ceci serait illicite, y compris les Etats-Unis, le Canada, l'Italie et le Japon. La distribution de ce communiqué peut faire l'objet de restrictions en vertu de la loi de certains autres pays. En conséquence, les personnes qui viennent à en prendre possession sont tenues de s'informer et de respecter ces restrictions.*

*Ce communiqué n'est diffusé qu'à titre d'information. Il ne constitue pas une offre publique portant sur des valeurs mobilières ni une offre d'achat, de vente ou d'échange (ni la sollicitation d'une offre de vente, d'achat ou d'échange) en dehors de la République Française portant sur des valeurs mobilières dans quelque pays que ce soit, y compris les Etats-Unis, le Canada, l'Italie et le Japon. Une telle offre (ou une telle sollicitation), achat, vente ou échange de valeurs mobilières n'est pas et ne sera pas faite, et l'offre publique mentionnée dans cette communication n'est pas et ne sera pas étendue, dans quelque pays que ce soit en dehors de la République Française, où elle serait interdite en absence d'enregistrement, dépôt ou qualification au titre du droit applicable, y compris aux Etats-Unis, au Canada, en Italie et au Japon. Les valeurs mobilières à être offertes n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du U.S. Securities Act de 1933, tel que modifié, et ne peuvent être offertes ou vendues aux Etats-Unis sans enregistrement ou sans bénéficier d'une exemption à l'obligation d'enregistrement.*

*Ce communiqué s'adresse uniquement aux personnes résidant ou situées au Royaume-Uni qui sont des professionnels de l'investissement au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act de 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (SI 2005/1529), tel que modifié (le "Décret"), ou des journalistes financiers représentant des publications qualifiées au sens de l'article 47 du Décret, ou d'être à des personnes à qui il est légalement possible de communiquer ces documents ou faire communiquer ("Destinataires Autorisés"). Toute personne résidant ou situé au Royaume-Uni qui n'est pas un Destinataire Autorisé ne devrait pas recevoir ce communiqué et ne doit en aucun cas prendre une décision sur la base de ces informations.*

*Ne doit pas être diffusé aux Etats-Unis, au Canada, en Italie ou au Japon.*