

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

NOTE D'INFORMATION DES SOCIETES ALLIANZ SE
ET ALLIANZ HOLDING FRANCE SAS

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

DUREE DE L'OFFRE : du 23 mars au 20 avril 2007 inclus



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 20 mars 2007, apposé le visa n° 07-090 en date du 20 mars 2007 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par les sociétés Allianz SE et Allianz Holding France SAS et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La présente note d'information est disponible sur les sites Internet de Allianz (www.allianz.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenue 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

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, d'Allianz SE et d'Allianz Holding France SAS seront mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre, selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

	Pages
1 PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1 MOTIFS DE L'OPERATION	5
1.2 INTENTIONS DES CO-INITIATEURS POUR LES 12 MOIS A VENIR.....	6
1.2.1 Stratégie, politique industrielle et financière.....	6
1.2.2 Composition des organes sociaux et de la direction d'AGF.....	7
1.2.3 Intentions concernant l'emploi.....	7
1.2.4 Retrait obligatoire – Fusion.....	7
1.2.5 Politique de distribution de dividendes.....	8
1.2.6 Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires – Synergies – Gains économiques.....	9
1.2.7 Transfert des actions AGF à Allianz Holding France	9
1.3 ACCORDS LIES A L'OFFRE.....	9
2 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	10
2.1 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE.....	10
2.2 CENTRALISATION DES ORDRES.....	11
2.3 PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE – REGLEMENT-LIVRAISON	11
2.4 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE	12
2.5 TERMES DE L'OFFRE	13
2.6 SITUATION DES TITULAIRES D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTION AGF	13
2.7 CONDITIONS DE L'OFFRE	14
2.8 NOMBRE, PROVENANCE ET CARACTERISTIQUES DES ACTIONS ALLIANZ A EMETTRE DANS LE CADRE DE L'OFFRE.....	14
2.8.1 Nombre maximal d'actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre.....	14
2.8.2 Provenance des actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre.....	14
2.8.3 Caractéristiques des actions Allianz.....	15
2.8.4 Négociabilité des actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre – Cotation.....	15
2.9 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	16
2.10 FINANCEMENT DE L'OFFRE	16
2.10.1 Coût de l'Offre.....	16
2.10.2 Mode de financement de l'Offre.....	16
2.11 REMUNERATION DES INTERMEDIAIRES.....	16
2.12 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER	16
2.13 REGIME FISCAL DE L'OFFRE.....	18
2.13.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel).....	18
2.13.2 Salariés et mandataires sociaux résidents de France titulaires d'actions AGF reçues lors de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions AGF.....	20
2.13.3 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés	20
2.13.4 Actionnaires non résidents.....	21
2.13.5 Autres actionnaires.....	21
2.14 REGIME FISCAL DES ACTIONS ALLIANZ	22
2.14.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est à dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel).....	22
2.14.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés	25
2.14.3 Autres actionnaires.....	26
2.14.4 Evolutions à venir des lois allemandes.....	26

3	ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE	27
3.1	METHODOLOGIE	27
3.1.1	Méthodes d'évaluation retenues	27
3.1.2	Méthodes d'évaluation écartées	27
3.1.3	Hypothèses retenues et sources d'information	28
3.2	APPRECIATION DE L'OFFRE AU REGARD DES DIFFERENTES METHODES D'EVALUATION RETENUES – AGF	28
3.2.1	Cours de bourse	28
3.2.2	Multiplés de sociétés comparables cotées	30
3.2.3	Multiplés de transactions comparables	30
3.2.4	Valeurs intrinsèques d'AGF déterminées par les analystes financiers	30
3.2.5	Somme des parties	30
3.3	CONCLUSIONS QUANT A LA VALORISATION D'AGF	31
3.4	APPRECIATION DE L'OFFRE AU REGARD DES DIFFERENTES METHODES D'EVALUATION RETENUES – ALLIANZ	33
3.4.1	Cours de bourse	33
3.4.2	Multiplés de sociétés comparables cotées	33
3.4.3	Valeurs intrinsèques d'Allianz déterminées par les analystes financiers	33
3.4.4	Somme des parties	34
3.5	CONCLUSIONS QUANT A LA VALORISATION D'ALLIANZ	35
4	AVIS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'ALLIANZ	36
5	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	37
5.1	POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE	37
5.2	POUR ALLIANZ	37
5.3	POUR ALLIANZ HOLDING FRANCE	37
ANNEXE : COMPARAISON SYNTHETIQUE DES DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHES AUX ACTIONS AGF ET ALLIANZ		38

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 494 450 455, dont le siège social est sis 12, rue Notre-Dame des Victoires - 75002 Paris (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 « **AGF** » ou la « **Société** »), dont les actions sont notamment négociées sur le marché Eurolist (Compartiment A) d'Euronext Paris S.A. (ci-après « **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** »).

Allianz Holding France est une filiale à 100% d'Allianz avec laquelle elle agit de concert, Allianz étant solidairement tenue des obligations d'Allianz Holding France au titre de la présente Offre. Des informations plus détaillées concernant Allianz et Allianz Holding France figurent dans les informations qui seront mises à la disposition du public avant l'ouverture de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF.

Goldman Sachs International, Rothschild & Cie Banque et Calyon ont, en tant qu'établissements présentateurs de l'Offre, déposé le projet d'Offre 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 sur 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 (voir ci-après section 2.4 « *Nombre et nature des titres visés par l'Offre* »).

1.1 MOTIFS DE L'OPERATION

Le groupe Allianz (ci-après 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 7,0 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'acquies, 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 l'utilisation des fonds propres.

L'Offre s'inscrit ainsi dans la stratégie d'Allianz de détention de ses principales filiales à 100% étant entendu qu'aucune synergie n'est attendue à raison de l'intégration complète d'AGF au sein du groupe Allianz, quelles qu'en soient les modalités, dans la mesure où AGF fait déjà partie intégrante du Groupe Allianz. Si Allianz entend donc continuer à améliorer la performance de son groupe, y compris d'AGF, c'est à raison des efforts qui continueront à être mis en œuvre et non à raison de l'opération.

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

1.2.1 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.

1.2.2 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.

1.2.3 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.

1.2.4 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. Il sera établi dans ce cadre un rapport d'expert indépendant intervenant en application des dispositions de l'article 261-1 II du Règlement général de l'AMF. Le retrait obligatoire sera soumis à une décision de conformité de l'AMF.

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, et aux termes de laquelle les actionnaires d'AGF recevraient des actions de la société cotée tête du Groupe Allianz. Cette opération pourrait s'inscrire dans un calendrier allant au-delà de la période de 12 mois pour laquelle les déclarations d'intention figurant dans la présente section sont effectuées, par exemple si la consultation des institutions représentatives du personnel prenait un temps important, malgré la consultation qui a déjà été effectuée à l'occasion de la création d'Allianz SE.

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 (CE) n° 2157/2001 du Conseil 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. Le projet de fusion serait notamment soumis à l'AMF conformément aux dispositions de l'article 236-6 de son Règlement général.

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 dépôt de l'Offre des méthodes d'évaluation française et allemande pour les actions Allianz et AGF :

Méthodologie	Ratio d'échange ¹		
Termes de l'Offre ²	0,81x		
Cours de clôture (cours moyen pondérés) ³			
Moyenne 1 mois	0,79x		
Moyenne 6 mois	0,76x		
Moyenne 12 mois	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 cotées comparables ⁴	0,59x	-	0,65x
Valorisation intrinsèque calculée par les analystes financiers ⁵	0,59x	-	0,68x
Somme des parties (par les multiples) ⁶	0,51x	-	0,56x
Somme des parties (par l'actualisation des <i>cash flows</i>) ⁶	0,56x	-	0,62x
Méthodologie allemande (IDW S1)	0,60x	-	0,69x

¹ Les ratios d'échange correspondent au nombre d'actions Allianz pour 1 action AGF.

² Basés sur le cours de référence d'Allianz (€155,72) au 16 janvier 2007 (voir section 3.4.1).

³ Au 16 janvier 2007. Pour les détails des moyennes pondérées, voir les sections 3.2.1 pour AGF et 3.4.1 pour Allianz.

⁴ Voir les détails aux sections 3.2.2 pour AGF et 3.4.2 pour Allianz.

⁵ Voir les détails aux sections 3.2.4 pour AGF et 3.4.3 pour Allianz.

⁶ Voir les détails aux sections 3.2.5 pour AGF et 3.4.4 pour Allianz.

1.2.5 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 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 a proposé de verser un dividende par action d'un montant de 3,80 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 le paragraphe 2.5 « *Termes de l'Offre* » ci-après concernant le mécanisme d'ajustement relatif au paiement des dividendes).

1.2.6 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.

1.2.7 Transfert des actions AGF à Allianz Holding France

Allianz a l'intention de transférer à Allianz Holding France, dans les conditions envisagées par la doctrine administrative fiscale française (Doc. Adm. 4 H 6623, n°101, 12 juillet 1997), les actions qu'elle aura acquises dans le cadre de l'Offre, si les Co-Initiateurs étaient en mesure de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire après l'Offre. Sous réserve que les conditions requises soient remplies, un groupe d'intégration fiscale serait créé entre Allianz Holding France et les sociétés françaises du groupe AGF.

1.3 ACCORDS LIES 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 issues 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** » ; cf. section 2.6 ci-après).

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. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF le 22 février 2007 sous la référence 207C0356.

Les Co-Initiateurs, agissant de concert, s'engagent solidairement et de manière irrévocable à acquérir auprès des actionnaires d'AGF les actions qui seraient présentées dans le cadre de l'Offre, en contrepartie de la rémunération prévue à la section 2.5 ci-dessous.

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.

L'AMF, lors de sa séance du 20 mars 2007, a déclaré l'Offre conforme aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et a publié à cet effet une déclaration de conformité emportant visa de la présente note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives à Allianz et Allianz Holding France mentionnées à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF seront tenues 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.

L'AMF et Euronext Paris publieront préalablement à l'ouverture de l'Offre des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre.

L'enregistrement de tout contrat optionnel pour les actions AGF auprès d'Euronext Paris est interdit depuis la publication du projet d'Offre par l'AMF jusqu'à la clôture de l'Offre, en application de l'article P.2.4.4 des Règles de marché de l'Eurolist, du Matif et du Monep d'Euronext Paris.

2.1 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE

Les actionnaires d'AGF dont les actions sont inscrites en compte auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.), et qui souhaitent présenter leurs actions à l'Offre, devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apporter à l'Offre, conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

Les actionnaires d'AGF dont les actions sont inscrites en compte au nominatif pur dans les registres d'AGF et qui souhaitent présenter leurs actions à l'Offre doivent remettre au Service Titres AGF, Case courrier B 213 - 87 rue de Richelieu, 75113 Paris cedex 02, teneur de registres d'AGF, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apporter à l'Offre, conforme au modèle qui leur sera envoyé par le Service Titres AGF.

Les actions AGF détenues sous la forme nominative doivent être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de comptes devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur des actions AGF apportées à l'Offre.

Les porteurs d'options de souscription ou d'achat d'action AGF attribuées avant le 22 février 2007 qui souhaitent apporter à l'Offre les actions résultant de l'exercice de ces options (cf. section 2.6 ci-après) doivent auparavant exercer celles-ci, et les actions AGF émises ou acquises à cette occasion doivent être créditées sur leur compte avant la date de clôture de l'Offre pour qu'elles puissent être valablement apportées à l'Offre.

Les actions AGF apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. Les Co-Initiateurs se réservent le droit d'écarter toutes les actions AGF apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les ordres de présentation des actions AGF à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusque et y compris le jour de clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

2.2 CENTRALISATION DES ORDRES

Chacun des intermédiaires financiers et le Service Titres AGF devra, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer les actions AGF pour lesquelles il aura reçu un ordre d'apporter à l'Offre auprès de Euronext Paris.

Après réception par Euronext Paris de l'ensemble des ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-avant, Euronext Paris procédera à la centralisation de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.3 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 registre du commerce de Munich, et (iii) l'admission aux négociations sur les marchés boursiers allemands et sur Euronext Paris des actions Allianz nouvellement émises.

Les étapes suivantes seront suivies pour le règlement de l'Offre :

- une fois les opérations de centralisation des actions AGF apportées à l'Offre réalisées par Euronext, ces dernières seront créditées sur le compte Euroclear de Calyon, 9 quai du Président Paul Doumer – 92920 Paris La Défense Cedex, agissant en son nom mais pour le compte des actionnaires d'AGF ayant apporté leurs titres à l'Offre ;
- Calyon signera, en son nom mais pour le compte des actionnaires d'AGF ayant apporté leurs titres à l'Offre, un bulletin de souscription de la totalité des actions nouvelles Allianz devant être émises en contrepartie de l'apport en nature visé ci-après, permettant ainsi la réalisation des formalités d'enregistrement des actions nouvelles Allianz auprès du registre du commerce de Munich ;
- une partie des actions AGF inscrites en compte auprès de Calyon sera alors transférée à Allianz au titre de l'apport en nature conformément à un traité d'apport conclu entre Allianz et Calyon (agissant en son nom mais pour le compte des actionnaires d'AGF ayant apporté leurs titres à l'Offre) ;
- l'émission des actions nouvelles Allianz sera effective lors de l'enregistrement de l'augmentation de capital sur le registre du commerce de Munich compétent ;
- les actions nouvelles Allianz seront, après enregistrement de l'augmentation de capital auprès du registre du commerce de Munich, créditées sur le compte de Calyon qui détiendra ces

actions en son nom mais pour le compte des actionnaires d'AGF ayant apporté leurs titres à l'Offre ;

- l'admission aux négociations sur les marchés boursiers allemands et sur Euronext Paris ;
- les actions nouvelles Allianz ainsi que le montant en numéraire devant être payé par les Co-Initiateurs au titre de l'Offre aux actionnaires d'AGF ayant apporté leurs titres à l'Offre seront transférés par Calyon à Euronext qui procédera au transfert des actions nouvelles Allianz et de la composante en numéraire de l'Offre au profit des actionnaires d'AGF ayant apporté à l'Offre ou à leurs ayants droit.

Les actionnaires d'AGF qui auront apportés leurs actions AGF à l'Offre consentent au transfert desdites actions à Calyon et à la souscription par Calyon, agissant en son nom mais pour leur compte, des actions nouvellement émises par Allianz dans le cadre de l'Offre. Ainsi, en envoyant un ordre d'apport à l'Offre de ses actions AGF, chaque actionnaire d'AGF autorise et donne instruction à Calyon, agissant en son nom mais pour leur compte, de signer le traité d'apport et le bulletin de souscription visés ci-dessus conformément à la réglementation allemande et à procéder à toutes les formalités nécessaires en vue de l'émission et de l'enregistrement des actions nouvelles d'Allianz devant être émises en rémunération des actions AGF apportées à l'Offre.

2.4 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE

A la date de la présente 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, et indépendamment de la gestion de la participation d'Allianz au sein du capital d'AGF. A la date du dépôt de l'Offre, la position nette des filiales d'Allianz (hors groupe AGF) au titre de leurs activités pour compte propre représentait environ 0,01% du capital d'AGF.

Sous réserve des termes et conditions de l'Offre exposés ci-après et des déclarations présentées sous la section 2.13 « *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 (voir section 2.6 ci-après).

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'action 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.

2.5 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 (dividende attaché).

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 par suite de l'apport à l'Offre de ces actions AGF.

A titre d'exemple, si le dividende de 3,80 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 si 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.

2.6 SITUATION DES TITULAIRES D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTION AGF

Les titulaires d'options d'achat ou de souscription d'action AGF attribuées par AGF dans le cadre des plans 2003, 2004, 2005 et 2006 (les « **Plans d'Options** ») pourront apporter à l'Offre les actions AGF qu'ils détiennent ou viendraient à détenir suite à l'exercice de ces options.

Le conseil d'administration d'AGF a en effet lors de sa réunion du 19 février 2007 autorisé, sous réserve que les bénéficiaires reconnaissent qu'ils sont débiteurs de la part salariale des charges sociales dues au titre de l'apport de leurs titres à l'Offre, et acceptent que cette somme soit prélevée sur la rémunération reçue au titre de l'Offre, la modification des règlements des Plans d'Options afin de permettre, pendant la durée de l'Offre (et donc pendant la période d'incessibilité qui leur est applicable), l'apport des actions à l'Offre (et exclusivement cet apport) et d'autoriser l'exercice anticipé des options octroyées au titre du plan 2006 après l'ouverture de l'Offre pour apporter les actions correspondantes à celle-ci, sous réserve de la conclusion préalable de la Lettre d'Indemnisation (voir section 1.3).

Allianz proposera par ailleurs, après la clôture de l'Offre, aux titulaires d'options de souscription ou d'achat d'action AGF attribuées dans le cadre des Plans d'Options un contrat de liquidité prévoyant que, si les actions AGF ne sont plus admises aux négociations ou si le marché sur lequel elles sont admises n'est pas suffisamment liquide, les bénéficiaires d'options auront le droit de céder à Allianz

les actions AGF résultant de l'exercice de leurs options en contrepartie d'une somme en numéraire égale par action AGF au cours moyen de l'action Allianz au moment où le droit de cession est exercé multiplié par le nombre d'actions Allianz correspondant à la contrepartie proposée dans le cadre de l'Offre sur la base du cours de l'action Allianz au 16 janvier 2007 (pouvant faire l'objet d'ajustements en cas d'opérations affectant le capital ou les fonds propres d'Allianz ou AGF). Aux termes de ce contrat, Allianz sera également en droit d'acquérir, aux mêmes conditions de prix, les actions résultant de l'exercice des options pour lesquelles le bénéficiaire n'aurait pas fait usage du droit offert par le contrat de liquidité de céder ses actions à Allianz.

Dans le cadre de ce contrat de liquidité, les bénéficiaires d'options s'engageront irrévocablement à ne pas exercer leurs options jusqu'à l'expiration d'un délai de trois mois suivant la publication des résultats de l'Offre sans le consentement préalable écrit d'Allianz.

Le mécanisme de liquidité sera ouvert pour une période de deux ans et trois mois suivant la dernière des deux dates suivantes : (i) l'exercice effectif des options par le bénéficiaire ou (ii) la fin de la période d'indisponibilité fiscale.

Le droit pour les bénéficiaires de céder leurs actions AGF à Allianz est conditionné à ce que le bénéficiaire (i) apporte à l'Offre toutes les actions AGF qu'il détiendrait à raison de l'exercice d'options des Plans d'Options à tout moment avant la clôture de l'Offre et (ii) apporte ou cède sur le marché au moins quatre jours de négociation avant la clôture de l'Offre toutes les actions AGF qu'il détiendrait à raison de l'exercice d'options accordées par AGF antérieurement au plan de 2003.

2.7 CONDITIONS DE L'OFFRE

Néant.

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

2.8.1 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 Allianz pouvant 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 détenu par les anciens actionnaires d'AGF à l'issue 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.

2.8.2 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 sans droits préférentiels de souscription 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 février 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.

2.8.3 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^{er} janvier de l'année d'émission et **ne donneront en conséquence pas droit au dividende distribué au titre de l'exercice précédent**. Une description plus détaillée des droits et obligations attachés aux actions Allianz figure en annexe au présent document.

2.8.4 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. Aux termes de l'article 2.2 des statuts d'Allianz, les actions Allianz émises dans le cadre de l'Offre et les droits préférentiels de souscription d'actions d'Allianz ne pourront 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 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.

2.9 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Un calendrier prévisionnel de l'Offre est proposé ci-dessous :

22 février 2007	Dépôt du projet d'Offre
20 mars 2007	Déclaration de conformité
23 mars 2007	Ouverture de l'Offre
20 avril 2007	Clôture de l'Offre

2.10 FINANCEMENT DE L'OFFRE

2.10.1 Coût de l'Offre

Le montant global des frais exposés par les Co-Initiateurs dans le cadre de l'Offre dans l'hypothèse où la totalité des titres visés seraient apportés, en ce compris notamment les frais relatifs aux opérations d'achat (à l'exclusion du prix d'acquisition des actions), les charges sociales susceptibles de devoir être remboursées par Allianz à AGF en application de la Lettre d'Indemnisation visée à la section 1.3 ci-avant, les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de communication, mais n'incluant pas le montant des frais relatifs au financement de l'opération, est estimé à environ 160 millions d'euros (hors taxes).

2.10.2 Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où 100% des actions AGF visées par l'Offre (sur une base totalement diluée), à l'exclusion des actions auto-détenues par AGF (autres que les actions destinées à couvrir des options d'achat d'action AGF) seraient apportées à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par les Co-Initiateurs aux actionnaires AGF ayant apporté leurs actions s'élèverait à 6,8 milliards d'euros (à l'exclusion des éventuels ajustements de la composante en numéraire de l'Offre de 87,50 euros par action selon les modalités visées à la section 2.5 ci-avant). La composante en numéraire de l'Offre serait intégralement financée sur les fonds propres du Groupe Allianz. Néanmoins, afin de couvrir une éventuelle insuffisance de liquidité ponctuelle, des crédits relais conclus avec différentes institutions financières seront utilisés. La composante en numéraire de l'Offre et les frais annexes qu'Allianz Holding France viendrait à supporter dans le cadre de l'Offre seront financés par l'utilisation des crédits relais garantis par Allianz ou par des prêts consentis à son profit par les sociétés du Groupe Allianz (autres qu'AGF et ses filiales).

2.11 REMUNERATION DES INTERMEDIAIRES

Il sera alloué aux intermédiaires (banques, entreprises d'investissement, *etc.*) une commission hors taxes, prise en charge par les Co-Initiateurs, fixée à 0,50 euros par action AGF apportée à l'Offre dans la limite de 50,00 euros par dossier (hors TVA).

2.12 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER

L'Offre est faite exclusivement en France.

La présente note d'information n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France dans lesquels une telle diffusion fait l'objet de restrictions légales.

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 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

La présente 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 de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente 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 de la présente 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).

La présente 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 Réglementation 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, 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, 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.

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, 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 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 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 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 présent document ou aucun autre document lié à l'Offre ni apprécié les titres décrits ici et toute prétention contraire constitue un délit.

2.13 REGIME FISCAL DE L'OFFRE

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur, telles que résultant de l'adoption de la loi de finances pour 2007 le 19 décembre 2006 et de la loi de finances rectificative pour 2006 le 21 décembre 2006. Ces informations ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire, il est recommandé aux actionnaires de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

2.13.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel)

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du Code général des impôts (« CGI »), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre, d'une part, la valeur des actions Allianz reçues en échange augmentée du montant de la composante en numéraire de l'Offre et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions AGF apportées à l'Offre, sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux de 16% si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisées par l'ensemble des membres du foyer fiscal du contribuable (à l'exclusion notamment des cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions visé aux articles L.221-30 et L.221-31 du code monétaire et financier (« PEA ») et des échanges d'actions bénéficiant du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du CGI) excède un seuil fixé à 20.000 euros pour l'imposition des revenus de l'année 2007.

Sous la même condition relative au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, la plus-value est également soumise :

- à la contribution sociale généralisée (« CSG ») au taux de 8,2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à la contribution additionnelle de 0,3% au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, et
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 27% pour les cessions réalisées en 2007.

L'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre. Sous réserve du franchissement du seuil de 20.000 euros susvisé, la plus-value d'échange qui faisait l'objet d'un report d'imposition (plus-value réalisée sur des titres échangés avant le 1er janvier 2000 soumise aux dispositions des articles 92 B II et 160 I ter du CGI alors en vigueur) sera donc imposable dans les conditions décrites au présent paragraphe.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession d'actions peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes si ces moins-values résultent d'opérations imposables, notamment à condition que le seuil annuel de cessions de valeurs mobilières réalisées par les membres du foyer fiscal visé ci-dessus soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

PEA

Les personnes qui détiennent des actions AGF dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis au prélèvement social de 2%, à la contribution additionnelle audit prélèvement social de 0.3%, à la CSG, à la CRDS, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions sera variable selon la date à laquelle ce gain aura été acquis ou constaté.

En cas de clôture du PEA intervenant avant l'expiration de la cinquième année suivant la date d'ouverture du plan, le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan est imposable, si le seuil annuel de cession de valeurs mobilières de 20.000 euros est dépassé, au taux de 22,5 % si la clôture a lieu avant l'expiration de la deuxième année (article 200 A 5 du CGI), ou au taux de 16 % si la clôture a

lieu entre la deuxième et la cinquième année. Dans les deux cas, le gain net est soumis à la CSG, au prélèvement social de 2 %, à la contribution de 0,3 % additionnelle au prélèvement social de 2 % et à la CRDS.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières précité soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

2.13.2 Salariés et mandataires sociaux résidents de France titulaires d'actions AGF reçues lors de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions AGF

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options d'achat ou de souscription d'actions AGF attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les actions AGF provenant de l'exercice de ces options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre ans (pour les options attribuées à compter du 27 avril 2000) ou de cinq ans (pour les options attribuées avant cette date) à compter de l'attribution des options (sauf, sous certaines conditions, en cas de décès, licenciement, invalidité ou mise à la retraite du titulaire intervenant dans ce délai).

Ainsi, en cas d'apport à l'Offre des actions AGF acquises ou souscrites dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions après l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'action AGF du jour de l'exercice de l'option d'achat ou de souscription et (ii) le prix d'exercice de l'option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposé à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera imposé, dans les conditions prévues à l'article 150-0 A du CGI et notamment sous réserve du franchissement du seuil de 20.000 euros susvisé, aux taux prévus à l'article 200 A du CGI (soit 27%, 41% ou 51%, contributions sociales incluses, selon la date d'attribution des options, le montant du gain réalisé et le délai de portage des actions cédées) et ne sera pas assujéti aux cotisations sociales.

En revanche, en cas d'apport à l'Offre des actions AGF acquises ou souscrites dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions AGF avant l'expiration du délai visé ci-dessus, sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 ter de l'Annexe II au CGI, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations sociales, ainsi qu'à la CSG au taux de 7,5 %, déductible de la base de l'impôt sur le revenu à hauteur de 5,1 %, et à la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, dont l'assiette est alignée sur celle des cotisations sociales.

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée au titre de l'apport des actions AGF à l'Offre, égale à la différence entre, d'une part, la valeur des actions Allianz reçues en échange augmentée du montant de la composante en numéraire de l'Offre, et d'autre part, le premier cours coté des actions AGF du jour de l'exercice de l'option d'achat ou de souscription d'actions AGF, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes françaises décrit à la section 2.13.1 du présent document.

2.13.3 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre, d'une part, la valeur des actions Allianz reçues en échange

majorée du montant de la composante en numéraire de l'Offre et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions AGF apportées à l'Offre, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2006, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions ne répondant pas à la définition donnée au troisième alinéa de l'article 219 I a quinquies du CGI, dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros et qui remplissent les conditions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI autres que la détention de 5% au moins du capital de la filiale cessent d'être éligibles au taux réduit d'imposition des plus-values à long terme de 15% et relèvent dès lors du régime d'imposition de droit commun décrit au paragraphe précédent.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 219-I a quinquies précité, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans bénéficient d'un taux réduit d'imposition de 8% pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, majoré de la contribution de 3,3% précitée, porté à 0% pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007 ; pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007, une quote-part de frais et charges égale à 5% du résultat net des plus-values de cession est prise en compte pour la détermination du résultat imposable au taux de droit commun.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219-I a quinquies précité les actions revêtant ce caractère au plan comptable ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles fiscales spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values constatées au titre d'un exercice ouvert à compter du 1er janvier 2006 à raison de la cession de titres relevant du régime de l'article 219-I a quinquies précité sont imputables sur les plus-values de même nature constatées au titre du même exercice mais ne seront pas reportables sur les plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

2.13.4 Actionnaires non résidents

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'actions AGF effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France et sous réserve que la personne cédante n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seule ou avec son conjoint, ses ascendants ou ses descendants, les ascendants ou les descendants de son conjoint, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.13.5 Autres actionnaires

Les titulaires d'actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.14 REGIME FISCAL DES ACTIONS ALLIANZ

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le présent exposé constitue un résumé du régime fiscal applicable en l'état actuel des dispositions légales, réglementaires et conventionnelles françaises, telles que résultant de l'adoption de la loi de finances pour 2007 et de la loi de finances rectificative pour 2006 les 19 et 21 décembre 2006, et est donc susceptible d'être affecté par toutes modifications ultérieures. Cet exposé uniquement indicatif n'ayant pas pour but de décrire exhaustivement toutes les conséquences fiscales résultant de la propriété et de la détention d'actions ordinaires Allianz, les porteurs d'actions Allianz sont fortement invités à consulter leur conseiller fiscal pour savoir quelles seront pour eux les conséquences fiscales résultant de la propriété et de la détention d'actions ordinaires Allianz.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

Le présent exposé constitue un résumé du régime fiscal applicable aux actionnaires d'Allianz :

- qui sont des résidents fiscaux de France au sens de l'article 2 de la convention conclue entre la France et la République Fédérale d'Allemagne en date du 21 juillet 1959, telle qu'elle a été modifiée par les avenants du 9 juin 1969, du 28 septembre 1989 et du 20 décembre 2001 (ci-après la « **Convention** ») ;
- qui ne détiennent pas et ne détiendront pas, à l'issue de l'Offre, plus de 5% du capital et des droits de vote d'Allianz ; et
- qui ne disposent pas en Allemagne d'un établissement stable ou d'une base fixe auquel les actions Allianz sont inscrites ou seraient rattachables.

2.14.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est à dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel)

a) Dividendes

Régime fiscal en Allemagne

Les dividendes versés par une société résidente fiscale en Allemagne telle qu'Allianz sont en principe assujettis à une retenue à la source allemande à un taux de 20% sur laquelle s'applique une taxe supplémentaire de solidarité de 5,5% (soit un total de 21,1%). Toutefois, conformément aux stipulations de l'article 9-2 de la Convention, ce taux peut généralement être réduit à 15%. La réduction est généralement accordée par voie de remboursement du montant de l'excès de taxe perçue (en ce compris la taxe supplémentaire de solidarité) par rapport au taux conventionnel applicable. De manière générale, les actionnaires sont invités à se rapprocher de leur propre conseiller fiscal pour déterminer les procédures applicables à leur situation particulière pour bénéficier du taux de retenue à la source de 15%.

Régime fiscal en France

Les dividendes reçus, majorés de la retenue à la source visée au paragraphe précédent, sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif ;
- à la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2 %, dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de son paiement ;
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution de 0,3 % additionnelle au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à la contribution additionnelle pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que, en vertu des dispositions de l'article 158 du Code général des impôts (« **CGI** »), ces dividendes bénéficient :

- en premier lieu, d'un abattement général, non plafonné, de 40% sur le montant des revenus distribués (retenue à la source comprise) et,
- en second lieu, après prise en compte de l'abattement de 40% précité et des frais et charges déductibles, d'un abattement annuel de 3.050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'enregistrement d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil et de 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément.

Conformément aux stipulations de l'article 20-2 de la Convention, les résidents fiscaux français bénéficient d'un crédit d'un montant égal au montant de l'impôt payé en Allemagne. Ce crédit d'impôt étranger est imputable sur l'impôt sur le revenu français dans la base duquel ces revenus sont compris, puis la part du crédit d'impôt excédant l'impôt sur le revenu français sur ces dividendes peut être déduite des prélèvements sociaux visés ci-dessus. Ce crédit d'impôt étranger n'est pas restituable en cas d'excédent.

En outre, en application de l'article 200 septies du CGI, ces dividendes bénéficient d'un crédit d'impôt, égal à 50% du montant, avant abattements, des dividendes perçus (retenue à la source incluse) et plafonné annuellement à 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément et 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'enregistrement d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil. Ce crédit d'impôt est imputable sur l'impôt sur le revenu (après imputation du crédit d'impôt étranger visé ci-dessus) ou restituable si son montant excède celui de l'impôt dû et s'élève à un minimum de 8 euros.

b) Plus values

Conformément aux stipulations de l'article 7 de la Convention, les plus-values de cession des titres Allianz réalisées par des personnes physiques résidentes fiscales en France ne sont en principe imposables qu'en France.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values de cession d'actions Allianz réalisées par les personnes physiques susvisées sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux de 16% si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisées par l'ensemble des membres du foyer fiscal du contribuable (à l'exclusion notamment des cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions ouverts et fonctionnant conformément aux dispositions des articles L.221-30 s. du Code

monétaire et financier (« **PEA** ») et des échanges d'actions bénéficiant du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du CGI) excède un seuil fixé à 20.000 euros pour l'imposition des revenus de l'année 2007.

Sous la même condition relative au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, la plus-value est également soumise :

- à la CSG au taux de 8,2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2%, non déductible de l'impôt sur le revenu ;
- à la CRDS au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 27% pour les cessions réalisées en 2007.

En application de l'article 150-0 D bis du CGI, pour le calcul de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 16 %, les plus-values de cession d'actions de la Société sont réduites d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention au-delà de la cinquième sous réserve que le contribuable puisse justifier de la durée ainsi que du caractère continu de la détention des actions Allianz cédées.

Pour l'application dudit article, la durée de détention est décomptée à partir du 1er janvier de l'année de l'acquisition ou de la souscription des titres ou des droits (et, s'agissant des titres ou droits acquis ou souscrits avant le 1er janvier 2006, à partir du 1er janvier 2006) ; s'agissant de la cession de titres ou droits après la clôture d'un PEA ou de leur retrait au-delà de la huitième année après la date d'ouverture du PEA, cette durée est décomptée à partir du 1er janvier 2006 ou, si elle est postérieure, à partir du 1er janvier de l'année au cours de laquelle le cédant a cessé de bénéficier, pour ces titres, du régime spécial des PEA.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies au cours d'une année peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de 20.000 euros visé ci-dessus ait été dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

c) Régime spécial des PEA

Régime fiscal en France

Les actions de la société Allianz constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis au prélèvement social, à la contribution additionnelle à ce prélèvement, à la CSG et à la CRDS, étant toutefois précisé que le taux effectif de la contribution varie selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA à compter du 1er janvier 2005 ouvrent droit au crédit d'impôt de 50% plafonné visé au paragraphe 2.14.1 (a) ci-dessus ; ce crédit d'impôt n'est pas versé dans le plan, mais est imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus hors du cadre d'un PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de perception des dividendes et restituable en cas d'excédent.

Les crédits d'impôts conventionnels attachés aux produits des titres de participation n'ouvrent pas droit à restitution.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; il est précisé qu'en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, à compter du 1er janvier 2005 et sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, les pertes constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des valeurs mobilières (et droits ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value soit dépassé au titre de l'année considérée.

2.14.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés

a) Dividendes

Régime fiscal en Allemagne

Le régime décrit au paragraphe ci-dessus à l'endroit des personnes physiques est également applicable dès lors que la personne morale ne détient pas 10% ou plus du capital d'Allianz et est éligible au bénéfice de la Convention. Il convient de noter que les règles de droit interne allemandes relatives à la limitation des bénéfices des conventions fiscales internationales ont été substantiellement restreintes.

Régime fiscal en France

Les personnes morales qui détiennent moins de 5 % du capital (droits financiers et droits de vote) de la société Allianz n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les dividendes perçus par ces personnes morales, augmentés de la retenue à la source allemande, sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement fixé à 33,1/3% majoré de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

L'impôt sur les sociétés est établi après déduction d'un crédit d'impôt égal au montant de la retenue à la source allemande, c'est à dire 15% du montant brut du dividende, sans toutefois excéder le montant de l'impôt français correspondant à ces revenus (Instruction du 19 mars 1993, BOI 14 B-2-93) ; en outre, il est admis que le montant du crédit d'impôt qui n'aurait pu être imputé sur l'impôt sur les sociétés soit imputable sur la contribution sociale de 3,3% précitée, dans les conditions et limites fixées par la Convention (Instruction du 26 juin 2002, BOI 4 L-2-02).

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions de l'article 219 I-b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

b) Plus-values

Conformément aux stipulations de l'article 7 de la Convention, les plus-values de cession des titres Allianz par des personnes morales résidentes fiscales en France ne sont en principe imposables qu'en France dès lors que la personne morale ne détient pas 10% ou plus du capital d'Allianz et est éligible au bénéfice de la Convention.

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2006, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions ne répondant pas à la définition donnée au troisième alinéa de l'article 219 I a quinquies du CGI, dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros, et qui remplissent les conditions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI autres que la détention de 5% au moins du capital de la filiale, cessent d'être éligibles au taux réduit d'imposition des plus-values à long terme de 15% et relèvent dès lors du régime d'imposition de droit commun décrit au paragraphe précédent.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 219 I a quinquies précité, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux ans bénéficient d'un taux réduit d'imposition de 8% pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, majoré le cas échéant de la contribution de 3,3% précitée, ramené à 0% pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007 ; pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007, une quote-part de frais et charges égale à 5% du résultat net des plus-values de cession est prise en compte pour la détermination du résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun. Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles fiscales spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

2.14.3 Autres actionnaires

Les titulaires d'actions Allianz soumis à un régime d'imposition autre que ceux décrits ci-dessus, notamment les actionnaires non-résidents de France et les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion d'un patrimoine privé ou qui ont inscrits les actions Allianz à l'actif de leur bilan commercial, devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier et étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.14.4 Evolutions à venir des lois allemandes

Le gouvernement allemand envisage actuellement divers changements significatifs aux lois fiscales allemandes qui pourraient avoir un impact important sur l'imposition des actionnaires d'Allianz relative aux actions Allianz. Concernant l'imposition sur le revenu des particuliers, le gouvernement allemand a exprimé son intention d'introduire une retenue à la source libératoire à taux fixe proportionnel de 25% à compter de 2009 sur certains revenus mobiliers ainsi que sur les plus values d'investissements privés. Le contenu et le calendrier de ce nouveau régime fiscal sont néanmoins très incertains et leur impact ne peut être apprécié.

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 composante en numéraire de l'Offre étant sujette aux ajustements visés en section 2.5 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.

3.1.1 Méthodes d'évaluation retenues

Les méthodes utilisées visent à valoriser 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 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 multicritères d'Allianz.

3.1.2 Méthodes d'évaluation écartées

Parmi les méthodes d'évaluation traditionnellement utilisées, les méthodes suivantes ont été écartées :

- Actif net comptable : le critère des fonds propres consolidés n'apparaît pas comme une approche appropriée de la valeur de la société ni de ses actifs. En effet cette valeur ne prend notamment pas en compte les perspectives de rentabilité d'AGF ;
- Actif net réévalué : au 31 décembre 2006, l'actif net réévalué d'AGF s'élevait à 10,7 milliards d'euros, soit, sur la base de 185,3 millions d'actions, un actif net réévalué par action d'environ 57,8 euros. Cette méthode a été écartée en raison de l'impossibilité d'évaluer tous les actifs du groupe, corporels et incorporels, qu'ils soient ou non inscrits au bilan d'AGF (marques, parts de marché, clientèle...). En tout état de cause, l'approche par l'appraisal value (cf section 3.2.5) et la somme des parties constitue une meilleure approche pour un groupe d'assurances multi-métiers tel que les AGF.
- Méthode du rendement : une actualisation à l'infini du dividende proposé au titre de l'exercice 2006 valoriserait les AGF entre 52 euros et 59 euros par action. Cette méthode n'a pas été retenue car elle ne prend pas en compte les perspectives de rentabilité du groupe, contrairement à la méthode d'actualisation des flux futurs disponibles utilisée dans la valorisation par somme des parties (cf section 3.2.5)

3.1.3 **Hypothèses retenues et sources d'information**

Principaux éléments de référence

L'évaluation a été réalisée à partir des principaux éléments suivants :

- Comptes annuels consolidés audités d'AGF et d'Allianz pour les exercices 2004 et 2005 ;
- Les données 2006 publiées par les AGF :
 - Rapport du premier semestre 2006 publié le 10 août 2006 ;
 - Etats financiers préliminaires non audités au titre de l'exercice 2006 publiés le 20 février 2007 ;
 - Données chiffrées de *Market Consistent Embedded Value* (« MCEV ») pour l'exercice 2006.
- Les données 2006 publiées par Allianz :
 - Rapport du premier semestre 2006 publié le 20 septembre 2006 ;
 - Rapport du troisième trimestre 2006 publié le 3 novembre 2006 ;
 - Etats financiers préliminaires non audités au titre de l'exercice 2006 publiés le 22 février 2007 ;
 - Données chiffrées de *Market Consistent Embedded Value* pour l'exercice 2006.
- Les projections financières internes 2007-2009 d'AGF et d'Allianz

Nombre d'actions

La valorisation présentée ici a été réalisée sur la base d'un nombre d'actions dilué AGF égal à 185.287.405 actions au 16 février 2007 (la treasury method étant appliquée pour calculer l'impact dilutif des options) et sur la base d'un nombre d'actions dilué Allianz égal à 434.211.368 actions..

Dates retenues pour les cours de bourse

Les cours de référence retenus (ci-après « Cours de Référence ») pour l'appréciation de l'Offre correspondent aux derniers cours de clôture d'AGF et d'Allianz avant l'examen de l'Offre par les conseils d'administration d'Allianz et d'AGF, soit les cours de clôture du 16 janvier 2007.

Sources d'informations extérieures

Les multiples boursiers ont été réalisés sur la base des estimations 2007 et 2008 issues d'Institutional Brokers Estimate System (« IBES »), fournies par Datastream. Tous les multiples des sociétés comparables sont calculés à partir des cours de bourse au 16 février 2007.

Les multiples de transactions comparables ont été établis sur la base des derniers agrégats (sur douze mois) disponibles avant ces transactions.

3.2 **APPRECIATION DE L'OFFRE AU REGARD DES DIFFERENTES METHODES D'EVALUATION RETENUES – AGF**

3.2.1 **Cours de bourse**

Le tableau ci-après résume les niveaux de prime induits par la comparaison entre (i) la contrevaletur du titre AGF de 126,43 euros découlant du Cours de Référence d'Allianz et (ii) le Cours de Référence et les moyennes pondérées du cours de bourse d'AGF sur différentes périodes.

Il indique également les niveaux de prime induits par la comparaison entre (i) les contrevaleurs du titre AGF découlant du Cours de Référence et des moyennes pondérées du cours de bourse d'Allianz sur différentes périodes et (ii) le Cours de Référence et les moyennes pondérées du cours de bourse d'AGF sur des périodes comparables (like-for-like).

Période considérée	Cours de l'action AGF (€)	Prime / décote du prix d'Offre (126,43€) ²	Prime / décote du prix d'Offre (like for like) ³
Spot - cours de clôture au 16 janvier 2007	126,20	0,2%	0,2%
Moyenne pondérée 1 mois ¹	122,39	3,3%	3,3%
Moyenne pondérée 3 mois ¹	115,60	9,4%	8,1%
Moyenne pondérée 6 mois ¹	106,12	19,1%	15,5%
Moyenne pondérée 1 an ¹	100,13	26,3%	20,7%

Notes

- 1 Source : Datastream au 16 janvier 2007; les moyennes pondérées sont calculées sur la base des moyennes pondérées quotidiennes
- 2 Prix d'Offre déterminé sur la base du Cours de Référence d'Allianz
- 3 Prix d'Offre déterminé sur la base du Cours de Référence et des moyennes pondérées du cours de bourse d'Allianz sur les différentes périodes considérées (cf section 3.4.1)

Sur la base des moyennes pondérées de cours de bourse d'AGF avant examen de l'Offre par les conseils d'administration d'AGF et d'Allianz, l'Offre fait ressortir une prime comprise entre 0,2% et 26,3% selon les périodes considérées. Le niveau de prime induite par l'Offre est en ligne avec les primes observées lors des précédentes offres publiques sur le marché français et notamment les primes observées lors des transactions minoritaires sur la base de la moyenne pondérée 6 mois (médiane de 20,3%).

Les primes offertes se comparent favorablement à celle de l'offre publique Allianz/RAS sur la base de la moyenne pondérée 6 mois (14,3%).

Ces primes doivent être analysées tout en prenant en compte le fait que les Cours de Référence d'AGF ne peuvent pas être considérés comme des cours non-affectés, compte-tenu des spéculations de dépôt d'une offre d'Allianz sur les actionnaires minoritaires d'AGF. Ces primes doivent donc être analysées à l'aune :

- de l'évolution du cours de bourse d'AGF qui a surperformé l'indice CAC 40 de 32,1% et l'indice Euro DJ Stoxx Assurances de 27,5% au cours des douze derniers mois précédant l'annonce de l'Offre ;
- de l'évolution du cours de bourse d'AGF qui a surperformé l'indice CAC 40 de 53,4% et l'indice Euro DJ Stoxx Assurances de 37,1% depuis l'annonce du rachat par Allianz des minoritaires de RAS le 11 septembre 2005 ;
- d'une spéculation accrue du fait de l'anticipation par les investisseurs du dépôt d'une offre d'Allianz sur les actionnaires minoritaires d'AGF qui a conduit à une hausse significative du cours de bourse de 6,9% entre le début de l'année 2007 et le 16 janvier 2007, à comparer à une augmentation de 2,5% de l'indice Euro DJ Stoxx Assurances sur la même période. Ces rumeurs de marché ont conduit Allianz à faire une pré-annonce de l'opération le 18 janvier 2007.

3.2.2 Multiples de sociétés comparables cotées

La méthode des multiples de sociétés comparables cotées consiste à appliquer aux agrégats financiers estimés d'une société les multiples observés sur des sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite par action de la société analysée. Concernant les AGF, les multiples ont été appliqués aux estimations de résultats nets 2007 et 2008 ainsi qu'à l'*embedded value* 2006. Il a été retenu un échantillon de groupes d'assurances européens cotés, présentant des profils d'activité comparables à celui d'AGF : Aviva, AXA, Balaise, Generali, ING, Mapfre, Royal & Sun Alliance, Zurich Financial Services. Même si ces sociétés ont des activités comparables à celles d'AGF, aucune n'est directement ou complètement comparable. Cette remarque s'applique à l'ensemble des segments et/ou sociétés valorisées par cette méthode dans ce document.

L'application de cette méthode conduit à une fourchette d'évaluation de 102 euros à 126 euros par action.

3.2.3 Multiples de transactions comparables

La méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers d'AGF les multiples observés lors de transactions comparables dans le secteur des assurances. Les transactions comparables correspondent aux transactions d'un montant minimum de 500 millions d'euros, ayant eu lieu dans le secteur des assurances au cours des trois dernières années et ayant pour cibles des sociétés d'assurance multi-métiers. Pour les AGF, les multiples ont été appliqués au résultat net 2006 récurrent estimé et à l'*embedded value* 2006. Les transactions européennes majeures suivantes ont été analysées : Winterthur Insurance/AXA, Toro Assicurazioni/Generali, Pohjola Group Plc/OKO Bank, AMB Generali/Generali, RAS/Allianz, et Skandia/Old Mutual.

L'application de cette méthode conduit à une fourchette d'évaluation de 106 euros à 130 euros par action.

3.2.4 Valeurs intrinsèques d'AGF déterminées par les analystes financiers

Compte tenu de sa capitalisation boursière et de la liquidité de leur titre, les AGF sont un groupe particulièrement suivi par les analystes financiers spécialistes du secteur de l'assurance.

Sur la base des recommandations de douze analystes différents (Ixis, JP Morgan, Société Générale, Exane BNP Paribas, UBS, West LB, KBC, Natexis Bleichroeder, Oddo, Morgan Stanley, Deutsche Bank, CA Chevreux), entre octobre 2006 et le 16 janvier 2007, la valeur intrinsèque d'AGF, excluant toute prime spéculative, est comprise dans une fourchette de 91 euros à 127 euros par action.

3.2.5 Somme des parties

Cette approche vise à déterminer la valeur d'AGF en évaluant séparément les pôles métiers et/ou sociétés du groupe à partir de références d'évaluation propres à chaque pôle.

La valorisation d'AGF est réalisée sur la base de quatre pôles métiers :

- Pôle « Vie »
- Pôle « Non-Vie » : Biens et Responsabilités, Santé, Assurance Crédit (Euler Hermes), Assistance (Mondial Assistance) et coûts centraux
- Pôle « Activités bancaires »
- Pôle « Asset management »

Chaque pôle a été évalué séparément sur la base de méthodes spécifiques décrites ci-après.

Pôle Vie

- Les méthodes suivantes ont été appliquées : (i) multiples de sociétés cotées comparables appliqués aux estimations de résultats nets 2007 et 2008 ainsi qu'à l'*embedded value* 2006, (ii) détermination de l'appraisal value, qui correspond à la somme de l'*embedded value* et de la valeur

des activités nouvelles. L'*embedded value* correspond à la somme de l'actif net réévalué et de la valeur actuarielle du portefeuille de polices vie en vigueur.

- L'échantillon de sociétés comparables cotées comprend des groupes d'assurance européens essentiellement présents en assurance-vie : Aegon, Aviva, AXA, CNP Assurances, Generali, ING.

Pôle Non-Vie

- Le Pôle Non-Vie a été évalué en distinguant (i) les activités d'assurance-dommages (incluant Mondial Assistance, la branche Santé-France et les coûts centraux) et (ii) la participation d'AGF dans Euler Hermes.
- Les activités d'assurance-dommages ont été évaluées par (i) application de multiples de sociétés cotées comparables aux estimations de résultats nets 2007 et 2008 et à l'actif net réévalué 2006 et (ii) actualisation des flux futurs disponibles.
- L'échantillon de sociétés comparables cotées comprend des groupes d'assurance européens essentiellement présents en assurance-non vie : AXA, Mapfre, Royal & Sun Alliance, Zurich Financial Services.
- La participation d'AGF dans Euler Hermes a été valorisée sur la base des valeurs de marché.

Pôle Activités Bancaires

- Le Pôle Activités Bancaires a été évalué par (i) application de multiples de sociétés cotées comparables aux estimations de résultats nets 2007 et 2008 et à l'actif net réévalué 2006 et (ii) actualisation des flux futurs disponibles.
- L'échantillon de sociétés comparables cotées comprend : BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale.

Pôle Asset Management

- Le Pôle Asset Management a été évalué par (i) application de multiples de sociétés cotées comparables aux estimations de résultats nets 2007 et 2008 et à l'estimation d'EBITDA 2007 et (ii) actualisation des flux futurs disponibles.
- L'échantillon de sociétés comparables cotées comprend Aberdeen, AMVESCAP, F&C Asset Management, Henderson, New Star Asset Management, Schroders.

Synthèse

- La valorisation prend en compte les ajustements de consolidation, valorisés par application du multiple moyen pondéré de résultat net des différents pôles, ainsi que le capital excédentaire et la dette du groupe AGF.

La somme des parties basée sur les multiples boursiers conduit à une fourchette d'évaluation de 91 euros à 115 euros par action. La somme des parties basée sur l'actualisation des flux futurs disponibles conduit à une fourchette d'évaluation de 101 euros à 119 euros par action.

3.3 CONCLUSIONS QUANT A LA VALORISATION D'AGF

Le tableau ci-après présente les fourchettes d'évaluation intrinsèque obtenues par les différentes approches et les niveaux de prime induits par le prix d'Offre de 126,43 euros et par la contrevaletur de l'Offre calculée sur la base du cours moyen pondéré 6 mois d'Allianz:

Méthodologie	Valeur par action (en €)		Prime / décote induite par le prix d'Offre (126,43€)		Prime / décote induite par la contre valeur de l'Offre ¹ (122,60€) calculée sur la base du cours moyen pondéré 6 mois Allianz	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Multiples de sociétés comparables cotées	102	126	0,3%	24,0%	(2,7%)	20,2%
Multiples de transactions comparables	106	130	(2,7%)	19,3%	(5,7%)	15,7%
Valeurs intrinsèques déterminées par les analystes financiers	91	127	(0,4%)	38,9%	(3,5%)	34,7%
Somme des parties (comparables cotés)	91	115	9,9%	38,9%	6,6%	34,7%
Somme des parties (actualisation des flux futurs disponibles)	101	119	6,2%	25,2%	3,0%	21,4%

Note : 1 Contre valeur de l'Offre = 87,5€ + 0,25 action Allianz (cours moyen pondéré 6 mois : 140,39€)

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 Référence d'Allianz. Ces primes ne tiennent pas compte de la valeur intrinsèque d'Allianz, qui est en moyenne supérieure au cours de bourse de référence retenu.

3.4 APPRECIATION DE L'OFFRE AU REGARD DES DIFFERENTES METHODES D'EVALUATION RETENUES – ALLIANZ

La valorisation d'Allianz a également été déterminée sur la base des méthodes suivantes traditionnellement utilisées : (i) multiples de sociétés comparables cotées, (ii) l'analyse des valeurs intrinsèques déterminées par les analystes financiers et (iii) la « somme des parties », qui consiste à valoriser de manière indépendante chacun des pôles métiers et/ou de sociétés composant le Groupe Allianz.

3.4.1 Cours de bourse

Le tableau ci-après présente les cours d'Allianz sur différentes périodes considérées.

Période considérée	Cours de l'action Allianz (€)
Spot - cours de clôture au 16 janvier 2007	155,72
Moyenne pondérée 1 mois ¹	155,72
Moyenne pondérée 3 mois ¹	149,87
Moyenne pondérée 6 mois ¹	140,39
Moyenne pondérée 1 an ¹	133,56

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

3.4.2 Multiples de sociétés comparables cotées

La méthode des multiples de sociétés comparables cotées consiste à appliquer aux agrégats financiers estimés d'une société les multiples observés sur des sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite par action de la société analysée. Concernant Allianz, les multiples ont été appliqués aux estimations de résultats nets 2007 et 2008 ainsi qu'à l'*embedded value* 2006. Il a été retenu un échantillon de groupes d'assurances cotés, présentant des profils d'activité comparables à celui d'Allianz : AIG, Aviva, AXA, Baloise, Generali, ING, Mapfre, Royal & Sun Alliance, Zurich Financial Services.

L'application de cette méthode conduit à une fourchette d'évaluation de 166 euros à 203 euros par action.

3.4.3 Valeurs intrinsèques d'Allianz déterminées par les analystes financiers

Compte tenu de sa capitalisation boursière et de la liquidité de ses actions, Allianz est un groupe particulièrement suivi par les analystes financiers spécialistes du secteur de l'assurance.

Sur la base des recommandations de vingt-sept analystes différents (Ahorro Corporacion, Bank Vontobel, Bear Stearns, CA Cheuvreux, Credit Suisse, Deutsche Bank, DZ Bank, Exane BNP Paribas, Fox-Pitt Kelton, Goldman Sachs, Grupo Santander, HSBC, Ibersecurities, Ixis Securities, JPMorgan, Jyske Bank, Keefe Bruyette & Woods, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Metzler Equities, MM Warburg, Morgan Stanley, Natexis, Oddo, Oppenheim, UBS and West LB), entre octobre 2006 et le 16 janvier 2007, la valeur intrinsèque d'Allianz est comprise dans une fourchette de 155 euros à 186 euros par action.

3.4.4 Somme des parties

Cette approche vise à déterminer la valeur d'Allianz en évaluant séparément les différents pôles métiers et/ou sociétés composant le Groupe Allianz à partir de méthodes d'évaluation propres à chaque activité.

La valorisation d'Allianz est réalisée sur la base de quatre pôles métiers et d'une division corporate :

- Pôle « Vie / Santé » : activités d'assurance-vie, Branche Santé
- Pôle « Assurances Dommages » : activités d'assurance-non vie
- Pôle « Activités Bancaires » : participation dans Dresdner Bank
- Pôle « Asset Management » : activités de gestion d'actifs
- Division « Corporate » : activités opérationnelles et financières centrales

Chaque pôle a été évalué séparément sur la base de méthodes spécifiques décrites ci-après.

Pôle Vie / Santé

- Les méthodes suivantes ont été utilisées : (i) multiples de sociétés cotées comparables appliqués aux estimations de résultats nets 2007 et 2008 ainsi qu'à l'*embedded value* 2006, (ii) détermination de l'*appraisal value*, somme de l'*embedded value* et de la valeur des activités nouvelles.
- L'échantillon de sociétés comparables cotées comprend des groupes d'assurance européens essentiellement présents en assurance-vie : Aegon, Aviva, AXA, Generali, ING, Metlife, Prudential Financial.

Pôle Assurances Dommages

- Le Pôle Assurances Dommages a été évalué par (i) application de multiples de sociétés cotées comparables aux estimations de résultats nets 2007 et 2008 et à l'actif net réévalué 2006 et (ii) actualisation des flux futurs disponibles.
- L'échantillon de sociétés comparables cotées comprend des groupes d'assurance essentiellement présents en assurance-non-vie : AIG, AXA, Mapfre, Royal & Sun Alliance, Zurich Financial Services.

Pôle Activités Bancaires

- Le Pôle Activités Bancaires a été évalué par (i) application de multiples de sociétés cotées comparables aux estimations de résultats nets 2007 et 2008 et à l'actif net réévalué 2006 et (ii) actualisation des flux futurs disponibles.
- L'échantillon de sociétés comparables cotées comprend : Commerzbank et Deutsche Bank.

Pôle Asset Management

- Le Pôle Asset Management a été évalué par (i) application de multiples de sociétés cotées comparables aux estimations de résultats nets 2007 et 2008 et à l'estimation d'EBITDA 2006 et (ii) actualisation des flux futurs disponibles.
- L'échantillon de sociétés comparables cotées comprend Alliance Bernstein, AMVESCAP, BlackRock, Franklin Resources, Legg Mason, Schroders, T.Rowe Price.

Synthèse

- La valorisation prend en compte les produits et charges de holding valorisés par application d'un multiple moyen pondéré des différents pôles, ainsi que le capital excédentaire et la dette du Groupe Allianz.

La somme des parties conduit à une fourchette d'évaluation de 169 euros à 215 euros par action.

3.5 CONCLUSIONS QUANT A LA VALORISATION D'ALLIANZ

Le tableau ci-après présente les fourchettes d'évaluation intrinsèque du titre Allianz obtenues par les différentes approches et les niveaux de prime induits par la comparaison entre (i) la contre valeur du titre AGF découlant de ces fourchettes de valorisation et (ii) le Cours de Référence et la moyenne pondérée 6 mois du cours de bourse d'AGF.

Méthodologie	Valeur d'Allianz par action (€)		Prime / décote induite sur le Cours de Référence d'Allianz (155.72€)		Contrevaleur de l'Offre ¹		Prime / décote de la contre valeur de l'Offre sur le cours de Référence des AGF (126,20€)		Prime / décote de la contre valeur de l'Offre sur le cours moyen 6 mois des AGF (106,12€)	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Multiples de sociétés comparables cotées	166	203	6.6%	30.4%	129.00	138.25	2.2%	9.5%	21.6%	30.3%
Valeurs intrinsèques déterminées par les analystes financiers	155	186	(0.5%)	19.4%	126.25	134.00	0.0%	6.2%	19.0%	26.3%
Somme des parties	169	215	8.5%	38.1%	129.75	141.25	2.8%	11.9%	22.3%	33.1%

Note : 1 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 pouvant aller jusqu'à 33,1%.

Le conseil de surveillance d'Allianz SE, à travers son comité permanent (*Ständiger Ausschuss*) auquel cette décision est déléguée conformément à ses règles internes de procédure, a approuvé l'Offre et ses termes. Le comité permanent s'est réuni le 21 février 2007 en vue d'analyser et, le cas échéant, approuver les termes et conditions de l'Offre.

Le comité permanent, présidé par le docteur Schulte-Noelle, a approuvé à l'unanimité les termes et conditions de l'Offre, tous les membres du comité permanent ayant pris part au vote.

5 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Goldman Sachs International, Rothschild & Cie Banque et Calyon, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont examinée sur la base des informations communiquées par les Co-Initiateurs, et les éléments d'appréciation du prix et de la parité proposés sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Goldman Sachs International

Rothschild & Cie Banque

Calyon

5.2 Pour Allianz

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Michael Diekmann,
Président du Directoire

Dr Paul Achleitner,
Membre du Directoire

5.3 Pour Allianz Holding France

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Neil Allen, Président

Alain Cornu-Thénard, Directeur Général

ANNEXE : COMPARAISON SYNTHETIQUE DES DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHES AUX ACTIONS AGF ET ALLIANZ

Capital social/ Restrictions relatives au transfert des actions

AGF

Le capital social d'AGF s'élève actuellement à 876.271.334,86 euros divisé en 191.598.722 actions.

Les statuts d'AGF ne contiennent aucune clause d'agrément.

Allianz

Préalablement à l'Offre, le capital social d'Allianz s'élève à 1.106.304.000 euros divisé en 432.150.000 actions nominatives sans valeur nominale.

En vertu de l'article 2.2. des statuts d'Allianz, le transfert des actions Allianz est soumis à l'agrément de la société, qui 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.

Dividendes/Distributions

AGF

En vertu des dispositions légales, le conseil d'administration peut proposer à l'assemblée générale des actionnaires la distribution de dividendes. Les décisions relatives à la distribution de dividendes sont prises à la majorité simple.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi, et augmenté du report bénéficiaire.

Hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ne permet pas de distribuer. Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par les actionnaires lors de l'assemblée générale.

Lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par un commissaire aux comptes fait apparaître que la société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires, déduction faite s'il y a lieu des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts et compte tenu du report bénéficiaire, a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice.

Le montant de ces acomptes sur dividendes ne peut excéder le montant du bénéfice distribuable tel que défini ci-avant.

Allianz

Allianz peut procéder à la mise en paiement des dividendes immédiatement après l'adoption par l'assemblée générale des actionnaires de la résolution entérinant la distribution des bénéfices.

En vertu des dispositions du droit allemand, Allianz ne peut verser de dividendes que sur la base du résultat figurant au bilan (*Bilanzgewinn*) dans les comptes annuels allemands d'Allianz. En déterminant le montant du résultat distribuable, le directoire et le conseil de surveillance d'Allianz peuvent affecter à un compte de réserves (*andere Gewinnrücklagen*), en tout ou partie, jusqu'à la moitié du résultat de l'exercice (*Jahresüberschuss*). En vertu des statuts d'Allianz, plus de la moitié du résultat de l'exercice peut être affectée sur des comptes de réserves dès lors que le montant des comptes de réserves n'excède pas la moitié du capital social d'Allianz. L'assemblée des actionnaires peut, lors de l'approbation du résultat figurant au bilan (*Bilanzgewinn*), allouer des montants complémentaires aux autres comptes de réserves ou de report à nouveau.

Les dividendes approuvés en assemblée générale sont exigibles le premier jour de bourse suivant la tenue de l'assemblée, sauf décision contraire prise lors de l'assemblée.

Droit préférentiel de souscription

AGF

En application des dispositions du Code de commerce, les actions comportent un droit préférentiel de souscription. Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel.

L'assemblée qui décide ou autorise une augmentation de capital peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation. Elle statue sur le rapport du conseil d'administration. Lorsqu'elle décide l'augmentation de capital, elle statue également sur rapport des commissaires aux comptes.

L'assemblée peut prévoir que l'augmentation de capital qu'elle décide ou autorise comporte un délai de priorité de souscription en faveur des actionnaires.

Allianz

En vertu des dispositions de la loi allemande *Aktengesetz*, tous les actionnaires disposent, en règle générale, d'un droit préférentiel de souscription dans le cadre de l'émission d'actions nouvelles, en ce y compris les titres convertibles en actions, les titres assortis de bons de souscription d'achat d'actions, les certificats de participation aux bénéfices (*Genussscheine*) et les titres donnant droit à une participation aux bénéfices (*Gewinnschuldverschreibungen*). Les droits préférentiels de souscription dans le cadre d'une augmentation de capital donnée peuvent, à la demande de la société, être admis aux négociations sur les marchés boursiers allemands pendant un nombre de jours limité, avant la date de clôture de l'exercice de ces droits. Les actionnaires peuvent, si l'intérêt présenté par la renonciation pour Allianz est supérieur à l'intérêt présenté par l'exercice du droit préférentiel de souscription par les actionnaires et si certaines exigences légales ou statutaires sont respectées, renoncer au droit préférentiel de souscription par résolution prise en assemblée générale à la majorité des trois quarts du capital social représenté. Ceci est en général prévu pour les augmentations de capital par apport en nature, si les actions sont émises pour un prix qui n'est pas significativement inférieur au cours du titre et si le nombre total d'actions émises sans droit préférentiel de souscription est inférieur ou égal à 10% du capital social.

Assemblée générale des actionnaires, droits de vote et quorum

AGF

Les assemblées générales d'actionnaires sont qualifiées d'extraordinaires lorsque leurs décisions se rapportent à une modification des statuts, et d'ordinaires dans tous les autres cas. L'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé est réunie au moins une fois par an dans les six mois de la clôture dudit exercice.

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées par le conseil d'administration ou par toute personne désignée par la loi et aux conditions déterminées par celle-ci.

Les assemblées d'actionnaires sont réunies au siège social ou en tout autre lieu précisé dans la convocation. Il est tout d'abord procédé à la publication d'un avis au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires trente jours au moins avant la date de l'assemblée.

Les convocations sont faites par avis inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales dans le département du siège social et, en outre, au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires, conformément à la loi. Le délai entre la dernière insertion et la date de l'assemblée est de quinze jours au moins sur première convocation. Ce délai peut être réduit à six jours pour

Allianz

L'assemblée générale ordinaire d'Allianz doit se tenir dans un délai de six mois à compter de la clôture de chaque exercice social, soit au siège social de la société soit dans toute autre ville d'Allemagne de plus de 100.000 habitants.

Chaque action est assortie d'un droit de vote à l'assemblée générale des actionnaires d'Allianz. Les actionnaires adoptent les résolutions soumises en assemblée générale à la majorité des voix exprimées, à moins qu'un nombre supérieur de voix ne soit requis par les dispositions légales en vigueur ou par les statuts d'Allianz. Ni la loi allemande (*Aktengesetz*) ni les statuts d'Allianz ne prévoient de conditions de quorum pour la tenue des assemblées générales d'actionnaires.

Les assemblées générales des actionnaires d'Allianz sont convoquées par le directoire d'Allianz, et, si nécessaire, par le conseil de surveillance d'Allianz. Un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5% du capital social d'Allianz peuvent également exiger qu'une assemblée générale soit convoquée. En vertu des statuts, le droit de participer et de voter à l'assemblée générale n'est octroyé qu'aux seuls actionnaires qui se sont inscrits dans les délais auprès d'Allianz pour participer à l'assemblée générale des actionnaires et dont les actions sont inscrites au registre des actions de la société. Allianz

les assemblées générales réunies sur deuxième convocation et pour les assemblées prorogées.

Les convocations reprennent les mentions indiquées par la loi.

Les actionnaires, titulaires de titres nominatifs, depuis un mois au moins avant la date de convocation, sont convoqués par lettre missive.

est tenue de publier un avis de réunion relatif à l'assemblée des actionnaires à la Gazette fédérale électronique (*elektronischer Bundesanzeiger*) au plus tard trente jours avant la date à laquelle les actionnaires sont tenus de s'inscrire à l'assemblée générale. Allianz est également tenue, jusqu'au 31 décembre 2008, de faire paraître un avis de convocation dans un journal officiel et national d'informations financières.

Modification des statuts

AGF

Toute modification des statuts requiert l'approbation d'au moins deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés lors de l'assemblée générale extraordinaire.

Allianz

Sauf dispositions légales impératives contraires, toute modification des statuts nécessite, conformément aux statuts, l'approbation de l'assemblée générale par une décision prise à la majorité des deux tiers des voix exprimées ou, le cas échéant, si la moitié du capital social est représentée, la majorité simple des voix exprimées.

Projets de résolutions soumis par les actionnaires

AGF

Conformément aux dispositions du Code de commerce, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5% du capital ou une association d'actionnaires répondant à certaines conditions, ont la faculté de requérir l'inscription de projets de résolution à l'ordre du jour de l'assemblée générale.

Les actionnaires peuvent proposer des candidats à l'élection au conseil d'administration lors d'une assemblée générale des actionnaires dès lors que l'élection des membres du conseil d'administration figure à l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires.

Allianz

Un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5% du capital social d'Allianz ou une partie du capital social correspondant à un montant de 500.000 euros peuvent demander l'inscription de points à l'ordre du jour de l'assemblée générale.

Les actionnaires peuvent proposer des candidats à l'élection au conseil de surveillance d'Allianz autres que ceux recommandés par les membres du conseil de surveillance.

Gouvernance

AGF

Les statuts d'AGF indiquent que la société est une société à conseil d'administration composé :

- de neuf à quinze membres nommés par l'assemblée générale des actionnaires ;
- de deux administrateurs élus par le personnel d'AGF et de ses filiales françaises ; et
- d'un administrateur représentant les salariés-actionnaires.

La durée des fonctions des administrateurs est de

Allianz

Les statuts d'Allianz prévoient une structure dualiste avec un directoire (*Vorstand*) et un conseil de surveillance (*Aufsichtsrat*). Le directoire dirige la société. Le conseil de surveillance contrôle et surveille le directoire.

Le directoire est composé d'au moins deux membres, un nombre supérieur de membres pouvant être fixé par le conseil de surveillance. Le directoire compte onze membres. Les membres du directoire sont, conformément aux statuts, désignés par le conseil de surveillance, pour un mandat de cinq ans au plus, renouvelable. Les décisions sont adoptées à la majorité

quatre années.

Le conseil d'administration élit parmi ses membres son président. Le président est rééligible.

Le conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés.

Les statuts d'AGF prévoient que la direction générale est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique choisie parmi les membres du conseil ou en dehors d'eux, qui porte le titre de directeur général.

simple des membres présents, sauf disposition réglementaire contraire. Le président du directoire peut opposer son veto à toute décision et a voix prépondérante en cas de partage des voix.

Le conseil de surveillance est composé de douze membres élus en assemblée générale. Six d'entre eux sont désignés sur proposition des salariés de la société. Le conseil de surveillance désigne son président ainsi que deux vice-présidents parmi ses membres. Le quorum du conseil de surveillance est atteint lorsque l'ensemble de ses membres est dûment invité à statuer sur une résolution et si au moins six d'entre eux dont le président, ou neuf d'entre eux, participent au vote. Les résolutions sont adoptées à la majorité. Le président du conseil de surveillance a voix prépondérante en cas de partage des voix.

Responsabilité des membres du conseil

AGF

Les administrateurs et le directeur général sont responsables, individuellement ou solidairement selon le cas, envers la société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion.

La responsabilité pénale des membres du conseil d'administration peut être engagée au titre de la violation des dispositions du Code de commerce et d'autres lois et réglementations, en ce y compris le droit du travail et la réglementation boursière, ainsi que les réglementations applicables aux activités de la société.

Le Code de commerce interdit à toute société de prévoir dans ses statuts des dispositions visant à limiter la responsabilité des membres du conseil d'administration.

Allianz

La responsabilité des membres du directoire et du conseil de surveillance qui manquent à leurs obligations peut être engagée, individuellement ou collectivement, à l'égard de la société. La faute n'est pas qualifiée lorsque le membre, concernant une décision commerciale (*business judgment*), était raisonnablement autorisé à penser qu'il agissait dans l'intérêt de la société sur la base d'informations appropriées.

La société peut uniquement renoncer aux dommages qu'elle a subis ou transiger concernant les demandes y afférant, si au moins trois ans se sont écoulés depuis la date de leur fait générateur ou de leur formulation, et si l'assemblée générale approuve cette renonciation ou cette transaction à la majorité simple. Toute approbation ou transaction par l'assemblée générale est privée d'effet, si un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 10 % du capital social de la Société s'opposent à une telle décision de l'assemblée et que leur opposition a été consignée, de façon formelle, dans un procès-verbal enregistré auprès d'un notaire allemand. En règle générale, en droit allemand, un actionnaire ne dispose d'aucun recours direct contre les membres du directoire ou du conseil de surveillance dans l'hypothèse où ces derniers seraient suspectés d'avoir manqué à leurs obligations envers la Société.

La responsabilité pénale des membres du directoire peut être engagée notamment au titre de la violation de certaines dispositions du Code de commerce allemand (*Handelsgesetzbuch*) et de la loi allemande *Aktiengesetz*.

Déclarations de franchissement de seuils

AGF

En vertu des dispositions du Code de commerce, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à franchir, en hausse ou en baisse, les seuils de détention de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, 50%, 2/3, 90% et 95% du capital ou des droits de vote d'AGF, informe la société, dans un délai de cinq jours de négociation à compter du franchissement du seuil de participation, du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

Les statuts d'AGF prévoient en outre une déclaration de franchissement de seuil pour toute personne physique ou morale qui, à tout moment, vient à détenir 1% des actions de la société, ou qui franchit un nouveau seuil de 1% à la baisse ou à la hausse.

Allianz

En vertu des dispositions de la loi allemande *Wertpapierhandelsgesetz*, toute personne qui vient à franchir, directement ou indirectement, en hausse ou en baisse, les seuils de détention de 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% ou 75% des droits de vote d'Allianz, est tenue, dans un délai de quatre jours de négociation, d'informer Allianz et l'Autorité allemande de contrôle financier fédérale (*Bundesanstalt für Finanzsufsicht*) dudit franchissement ainsi que du nombre total des droits de vote qu'elle possède.

Tout manquement à cette obligation d'information entraîne, jusqu'à ce qu'il y soit remédié, l'interdiction pour l'actionnaire d'exercer les droits attachés aux actions qu'il détient, en ce y compris les droits de vote et, lorsque l'actionnaire a agi de manière intentionnelle, les droits à dividendes.

Les autorités allemandes (*German Federal Financial Supervisory Authority*) peuvent interdire l'acquisition d'un pourcentage supérieur à 10 % du capital social ou des droits de vote d'Allianz.

Informations accessibles aux actionnaires

AGF

Conformément aux dispositions du Code du commerce, AGF est tenue de mettre à disposition de ses actionnaires certains livres et documents sociaux de la société.

Allianz

A l'exception du registre des actionnaires, la loi allemande (*Aktiengesetz*), n'autorise généralement pas les actionnaires à consulter les livres et registres de la société.

D'un point de vue pratique, les actionnaires peuvent également recevoir des informations écrites concernant Allianz par le biais des dépôts effectués auprès du registre du commerce (*Handelsregister*) et de la gazette électronique fédérale, et toute autre publication d'Allianz.

Obligation de déposer une offre publique

AGF

La réglementation boursière applicable dispose que, lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert (au sens du Code de commerce), vient à détenir plus du tiers des titres de capital ou plus du tiers des droits de vote d'une société, elle est tenue à son initiative d'en informer immédiatement l'AMF et de déposer un projet d'offre visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote, et libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme par l'AMF.

Les mêmes dispositions s'appliquent aux personnes physiques ou morales, agissant seules ou de concert, qui

Allianz

En vertu des dispositions légales relatives aux offres publiques en vigueur en Allemagne, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir, directement ou indirectement, 30% ou plus des droits de vote d'une société cotée dont le siège social est en Allemagne, ou, dans certains cas, dans d'autres Etats membres de l'Espace Economique Européen, est tenue de rendre ce fait public dans un délai de sept jours calendaires et de déposer une offre publique d'achat visant la totalité du capital social et l'ensemble des titres donnant accès au capital social ou aux droits de vote de la société. Le montant minimum du prix de l'offre, conformément aux dispositions du droit

détiennent directement ou indirectement un nombre compris entre le tiers et la moitié du nombre total des titres de capital ou des droits de vote d'une société et qui, en moins de douze mois consécutifs, augmentent le nombre des titres de capital ou des droits de vote qu'elles détiennent d'au moins 2% du nombre total des titres de capital ou des droits de vote de la société.

allemand (*Wertpapiererwerb und Übernahmegesetz*), correspond en principe au cours moyen pondéré sur la période de trois mois précédant la publication susvisée.