

DÉPOT D'UN PROJET DE NOTE D'INFORMATION PAR LA SOCIÉTÉ



CONSEILLÉE PAR



EN RÉPONSE AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE MIXTE SIMPLIFIÉE

INITIÉE PAR



ET

ALLIANZ HOLDING FRANCE S.A.S. VISANT LES ACTIONS ASSURANCES GÉNÉRALES DE FRANCE S.A.

Le présent communiqué est publié en application des dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »).

L'OFFRE, LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION DES CO-INITIATEUR ET LE PROJET DE NOTE EN RÉPONSE D'ASSURANCES GÉNÉRALES DE FRANCE S.A. RESTENT SOUMIS À L'EXAMEN DE L'AMF.

Le projet de note en réponse est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site internet d'Assurances Générales de France (www.agf.fr). Il peut par ailleurs être obtenu sans frais auprès de :

Assurances Générales de France S.A.
87, rue de Richelieu
75002 Paris

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

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

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

Assurances Générales de France S.A. (« **AGF** » ou la « **Société** »), société dont le siège social est situé 87 rue de Richelieu, 75002 Paris, dont les actions sont admises aux négociations sur l'Eurolist by Euronext géré par Euronext Paris S.A., sur le SEAQ de Londres et sous forme d'*American Depositary Receipts* sur le New York Stock Exchange, est à la date du présent document une filiale d'Allianz S.E., société européenne au capital de 1 106 304 000 euros dont le siège social est situé à Königinstrasse 28, Munich 80802, République Fédérale d'Allemagne, et dont les actions sont admises aux négociations, entre autres, sur l'Eurolist by Euronext géré par Euronext Paris S.A. et sur les marchés officiels de valeurs mobilières des bourses de Francfort/Main, Berlin-Brême, Düsseldorf, Hambourg, Hanovre, Munich et Stuttgart (« **Allianz** »).

Goldman Sachs International, Rotschild & Cie Banque et Calyon, agissant pour le compte de d'Allianz et d'Allianz Holding France S.A.S., une société par actions simplifiée immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 494 450 455, dont le siège social est situé 12 rue Notre Dame des Victoires – 75002 Paris (« **Allianz Holding France** », Allianz et Allianz Holding France étant ci-après désignées ensemble les « **Co-Initiateurs** »), ont déposé auprès de l'AMF le 22 février 2007 un projet d'offre publique (l'« **Offre** ») visant les actions de la Société. La participation à l'Offre et la distribution du présent document peuvent faire l'objet de restrictions légales hors de France. Ces restrictions sont décrites de manière détaillée dans le projet de note d'information déposé par l'Initiateur auprès de l'AMF.

Les Co-Initiateurs offrent irrévocablement aux actionnaires d'AGF d'apporter leurs actions AGF à l'Offre, et de recevoir en contrepartie 87,5 euros et 0,25 action Allianz à émettre pour 1 action AGF.

L'objectif poursuivi par les Co-Initiateurs en mettant en œuvre l'Offre est de détenir intégralement AGF. Dans cette perspective, les Co-Initiateurs prévoient de mettre en œuvre après l'Offre une procédure de retrait obligatoire dans les conditions prévues par le règlement général de l'AMF et sous le contrôle de celle-ci.

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

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

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

Dans tous les cas, l'intégration envisagée serait effectuée en suivant les procédures prévues par la loi et les règlements en vigueur en France et en Allemagne. La parité de fusion serait ainsi déterminée, au moment où la fusion serait proposée, sur la base des méthodes d'évaluation applicables pratiquées en France et en Allemagne.

1 AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'AGF

Le conseil d'administration d'AGF s'est réuni le 9 mars 2007. A l'unanimité des membres présents ou représentés, le conseil d'administration d'AGF a rendu l'avis suivant :

« Le conseil d'administration des AGF (le « **Conseil** ») s'est réuni le 9 mars 2007 sous la présidence de Monsieur Jean-Philippe Thierry, afin notamment d'examiner le projet d'offre publique mixte déposé par Allianz SE (« **Allianz** ») et Allianz Holding France (ensemble les « **co-initiateurs** ») sur les titres AGF (l'« **Offre** ») et de rendre un avis motivé sur l'intérêt qu'elle représente, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »).

Messieurs Breipohl, Levy-Lang et Luft étaient absents mais néanmoins représentés.

Le président a exposé au Conseil les principales modalités de l'Offre portant sur la totalité des actions de la Société non-détenues par Allianz.

Il a rappelé aux administrateurs qu'aux termes de l'offre, Allianz et Allianz Holding France offrent aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions AGF (coupon attaché) et de recevoir en contrepartie :

- 87,50 € et
- 0,25 action Allianz à émettre

pour chacune de leurs actions AGF apportée à l'Offre.

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) et ne donneront donc pas droit au dividende versé par Allianz au titre de l'exercice 2006. Toutefois, le montant de 87,50 € en numéraire sera 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.

Le montant de 87,50 € en numéraire sera par ailleurs diminué du montant de tout dividende par action AGF qui serait payé après le 22 février 2007 et qui n'aurait pas été perçu par les co-initiateurs au titre des actions AGF détenues par ces derniers à la suite de l'apport à l'Offre de ces actions AGF.

Le président a rappelé que, lors de sa réunion du 17 janvier 2007, le Conseil a accueilli favorablement la perspective de l'offre en constatant qu'elle permettrait à AGF et à ses salariés de bénéficier davantage de la puissance et des moyens du groupe Allianz et à ses clients d'accéder pleinement à l'expertise et la taille du premier groupe intégré européen d'assurances et de services financiers.

Le président demande à BNP Paribas et JPMorgan, conseils financiers de la Société, de présenter au Conseil leur analyse financière.

Les travaux des banques-conseils montrent que sur la base de la contrevaletur de l'Offre au 17 janvier 2007 (126,05 euros), l'Offre extérieorise une prime de 18,6% sur la moyenne 6 mois du cours de la société ainsi que des primes comprises entre 7,1% et 13,9% sur la base de la moyenne des cours cibles des analystes, entre 13,7% et 32,0% sur la base des multiples de sociétés comparables, entre 0,6% et 32,0% sur la base des multiples de transactions et entre 5,5% à 16,2% sur la valeur intrinsèque de la Société. L'Offre se situe dès lors dans le haut de la fourchette de valorisation. En déterminant la contrevaletur de l'Offre sur la base d'une évaluation multi-critères d'Allianz, les primes sur la base des cours cibles d'analystes sont comprises entre 10,7% et 17,7%, entre 21,1% et 38,6% sur la base des multiples de sociétés comparables et entre 18,7% et 25,7% sur la base des valeurs intrinsèques. Sur la base de la valorisation multi-critères d'Allianz, la contrevaletur de l'Offre serait comprise dans une fourchette de 120,9 euros à 141,8 euros et présenterait notamment une prime de 18,7% à 25,7% sur la base des valeurs intrinsèques des deux sociétés.

A l'invitation du président, Messieurs Gilles de Courcel et Philippe Marchand du cabinet Ricol Lasteyrie & Associés, désigné comme expert indépendant par la Société conformément aux dispositions de l'article 261-1 du Règlement Général de l'AMF, a présenté et remis son rapport au Conseil, rapport comprenant une attestation quant au caractère équitable des termes financiers de l'Offre.

L'expert indépendant considère que la valeur offerte correspond au cours de bourse d'AGF à la veille de l'annonce de l'Offre et au haut de la fourchette de la valeur intrinsèque du groupe AGF, telle qu'il l'a lui-même déterminée. Elle s'inscrit dans la fourchette de sa valorisation multicritère. En conséquence, l'expert est amené à considérer que la valeur offerte dans le cadre de l'Offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires minoritaires de la Société.

Le Président a rappelé ensuite que le comité des conventions (le « **Comité** ») a été appelé à prendre connaissance de l'Offre lors de sa séance du 6 mars 2007, afin de donner son avis au Conseil avant que celui-ci ne rende son avis motivé. Ont été également invités à participer à cette séance les administrateurs indépendants des AGF qui ne sont pas membres du Comité, afin qu'ils puissent exprimer leur avis.

Il a donc demandé à Monsieur Cannac, président du Comité, de présenter au Conseil les conclusions dudit Comité.

Le Comité a examiné l'intérêt et les conséquences de l'Offre.

Pour ce faire, le Comité a conduit les diligences qu'il a jugé appropriées, et il a notamment pris acte à court terme, d'une part, des intentions et objectifs déclarés par Allianz dans son projet de note d'information, et d'autre part, des travaux et avis de la banque Lehman Brothers et du cabinet d'avocats Orrick Rambaud Martel qu'il a mandatés pour le conseiller.

Le Comité a constaté tout d'abord que l'Offre revêt un caractère amical, qu'elle intervient au cours d'une période favorable à un moment où le niveau de valorisation du secteur de l'assurance semble en haut de cycle, et qu'elle s'inscrit dans la continuité du processus d'intégration et de développement mené par le groupe Allianz.

En ce qui concerne l'intérêt de l'Offre pour les actionnaires minoritaires des AGF, les travaux d'évaluation menés selon une analyse multicritères ont permis de constater notamment que :

- les termes du projet d'Offre évalués à la clôture le 17 janvier 2007, veille de l'annonce de l'opération, font apparaître une prime de 8,7% sur la moyenne 3 mois pondérée des cours de bourse et 18,6% sur la moyenne 6 mois ;
- l'application de la méthode des multiples de sociétés comparables cotées basés sur l'« embedded value » fait apparaître une prime comprise entre 31,3% et 36,2% ;
- l'application de la méthode des multiples de transactions comparables fait apparaître une prime de 23,7% ;
- la prime basée sur la valorisation intrinsèque des AGF et d'Allianz par les analystes financiers est comprise entre 14,3% et 22,1% ;
- la somme des parties basée notamment sur les plans d'affaires des deux groupes fait apparaître une prime comprise entre 6,1% et 17,7%.

Dans ces conditions, le Comité a considéré que les termes du projet d'Offre permettent aux actionnaires minoritaires des AGF à la fois de monétiser équitablement une part majoritaire de leur participation et de conserver pour le surplus un investissement dans le secteur de l'assurance au sein d'un leader du secteur.

En ce qui concerne les titulaires d'options de souscription ou d'achat d'actions, le Comité a constaté qu'ils pourront bénéficier du même traitement que les actionnaires pour les titres qu'ils apporteront à l'Offre, et qu'Allianz s'engage en outre à leur assurer une liquidité pour les actions acquises postérieurement à la clôture de l'Offre, selon des modalités et conditions en ligne avec les termes de l'Offre.

Le Comité a enfin pris acte que lors de toute éventuelle opération ultérieure s'inscrivant dans le prolongement de l'Offre ou plus généralement dans le contexte du rapprochement d'Allianz et des AGF, il sera fait application de toutes les dispositions et procédures protectrices prévues tant par la loi et la réglementation françaises que par les règles de gouvernance en vigueur au sein des

AGF qui devront alors être à nouveau respectées et mises en œuvre. Le Comité serait donc à nouveau appelé à donner son avis sur une telle opération.

Après en avoir délibéré, et sur la base de ce qui précède, le Comité a décidé, à l'unanimité de ses membres, de recommander au Conseil d'administration de se prononcer favorablement sur l'Offre.

En ce qui concerne l'intérêt de l'Offre pour AGF et ses salariés, le Conseil a notamment pris en considération les éléments suivants :

- l'Offre présente un caractère amical : elle s'inscrit dans la logique d'intégration industrielle également souhaitée par les AGF ;*
- cette intégration permettra aux clients des AGF et à ses salariés de bénéficier de la puissance et de la notoriété du premier groupe européen intégré de services d'assurances et financiers ;*
- Allianz n'anticipe aucun impact particulier sur l'emploi du fait de l'offre, ni plus particulièrement sur les effectifs, la politique salariale et la gestion des ressources humaines du groupe AGF ;*
- Allianz a exprimé l'intention de maintenir l'équipe de direction actuelle en place.*

Le Comité de groupe France a pour sa part adopté la déclaration suivante lors de sa séance du 8 mars 2007 :

« Nous prenons bonne note, dans les réponses que vous [Monsieur Michael Diekmann] apportez aux questions posées lors du dernier Comité de groupe France, que votre projet est purement capitalistique. Sur cette base, nous n'exprimerons pas d'opposition particulière, cette opération s'inscrivant dans la suite de la création de la société européenne.

Néanmoins, si vos réponses ne sont pas socialement négatives, elles ne nous apportent pas pour autant de garanties. Aussi resterons nous très attentifs aux conditions dans lesquelles Allianz pourrait vouloir rentabiliser son investissement, notamment sur la rationalisation de l'organisation dans le futur que vous [Monsieur Michael Diekmann] évoquez dans vos réponses [aux questions du Comité de groupe France].

Nous veillerons à ce que les AGF et ses salariés occupent toute leur place dans ce grand groupe européen qui se dessine et que nous avons la volonté de voir se construire. »

Au vu des éléments susvisés et après en avoir délibéré, le Conseil a rendu l'avis motivé suivant :

Le Conseil, à l'unanimité de ses membres présents et représentés, a considéré que la contrepartie de 87,50 € (telle qu'ajustée le cas échéant) et 0,25 action Allianz à émettre offerte pour une action AGF dans le cadre de l'Offre était équitable. Il a par ailleurs considéré que le projet d'Offre des co-initiateurs était dans l'intérêt des actionnaires de la Société en ce qu'il représente notamment pour ces derniers une opportunité de bénéficier d'une liquidité immédiate dans des conditions équitables tout en restant investis dans le secteur de l'assurance.

Le Conseil a également réitéré son soutien au projet d'intégration industrielle des AGF dans le groupe Allianz. Cette opération permettra en effet à la Société, à ses employés et à ses clients de bénéficier à plein des apports d'Allianz, premier groupe européen de services financiers et d'assurances.

Dans ces conditions, le Conseil a estimé que la mise en œuvre de l'Offre était dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés. Il a en conséquence recommandé aux actionnaires d'AGF d'apporter leurs titres à l'Offre des co-initiateurs.

Le Conseil a pris acte de l'intention d'Allianz de détenir intégralement AGF en mettant en œuvre un retrait obligatoire ou, le cas échéant, une fusion d'AGF et Allianz que cette dernière pourrait proposer. Ces modalités seront soumises au Conseil en temps voulu.

Le Conseil a rappelé qu'au cours de sa séance du 19 février 2007, il a décidé que les actions auto-détenues par la Société ne seraient pas apportées à l'Offre, notamment en raison de l'impossibilité juridique de le faire, que ce soit pour une partie d'entre elles en raison de leur affectation aux

plans d'options d'acquisition d'actions et, pour les actions non affectées, en raison de l'impossibilité pour une société de souscrire aux actions de sa société-mère allemande, ce à quoi aboutirait l'apport des actions auto-détenues à l'Offre.

Les administrateurs présents et représentés ont indiqué leur intention d'apporter à l'offre l'intégralité des actions de la Société qu'ils détiennent, à l'exception des actions dont la détention est exigée aux fins de pouvoir exercer leurs fonctions de membre du Conseil.

Messieurs Breipohl, Levy-Lang et Luft, qui n'ont pas pu assister au Conseil, ont fait également savoir à la Société leur intention d'apporter à l'Offre l'intégralité de leurs actions, à l'exception des actions dont la détention est exigée aux fins de pouvoir exercer leurs fonctions de membre du Conseil.

Le Conseil a enfin autorisé son président à finaliser et signer le projet de note d'information en réponse de la Société. »

2 ATTESTATION D'EQUITE DE L'EXPERT INDEPENDANT

Conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Ricol, Lasteyrie & Associés a été désigné par la Société le 18 janvier 2007 en qualité d'expert indépendant afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre. L'expert indépendant a rendu son rapport le 8 mars 2007 dans lequel il conclut que la valeur offerte dans le cadre de l'Offre correspond au cours de bourse d'AGF à la veille de l'annonce de l'Offre et au haut de la fourchette de la valeur intrinsèque du groupe AGF, telle qu'il l'a lui-même déterminée. En conséquence, l'expert indépendant considère que la valeur offerte dans le cadre de l'Offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires minoritaires d'AGF.

3 CONTACTS

Contacts investisseurs AGF :

Vincent Foucart	33 (0)1 44 86 29 28 vincent.foucart@agf.fr
Jean-Yves Icole	33 (0)1 44 86 44 19 jean-yves.icole@agf.fr
Alexandre Cardinaud	33 (0)1 44 86 37 64 Alexandre.cardinaud@agf.fr

Contacts presse AGF :

Bérangère Auguste-Dormeuil	33 (0)1 44 86 78 97 augusbe@agf.fr
Anne-Sandrine Cimatti	33 (0)1 44 86 67 45 cimatti@agf.fr
Agnès Miclo	33 (0)1 44 86 31 62 micloa@agf.fr
Sophie Cadorel	33 (0)1 44 86 38 09 cadores@agf.fr