



## Contacts

Pour toute demande de rachat, tout renseignement, changement d'adresse, etc., veuillez contacter :

**Pour les formules "Comptant" et "Crédit 3 versements"**  
**SERVICE GESTION DE L'ACTIONNARIAT**

Secrétariat général – Direction juridique  
8-10, rue d'Astorg – 75008 PARIS

**N° vert:** 0 800 08 16 08 (gratuit) – **Ligne directe:** 01 44 56 35 18

**Fax:** 01 44 56 32 99 – **E-mail:** geraldine.piteux@groupama.com

**Pour les formules "Abonnement" et "Contribution"**  
**GROUPAMA ÉPARGNE SALARIALE**

4-6, avenue d'Alsace – 92033 PARIS-LA DÉFENSE Cedex

**Tél.:** 08 92 70 70 44 – **Fax:** 01 70 96 71 37

**E-mail:** fcpe@groupama-es.fr

GROUPAMA SA  
ENTREPRISE RÉGIE PAR LE CODE DES ASSURANCES  
SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE 1 186 513 186 EUROS  
SIÈGE SOCIAL : 8-10, RUE D'ASTORG – 75008 PARIS  
343 115 135 RCS PARIS

Secrétariat général.

Photos : Groupama SA, X – Conception et réalisation : **LIGARSL'<GENCE** - Tél. : 01 53 00 74 29

# Lettre aux actionnaires de Groupama SA

MARS 2009

Madame, Monsieur, cher actionnaire,

Dans un environnement économique et financier difficile, Groupama a connu en 2008 une forte croissance, à la fois de son activité (+ 11 %) et de son résultat opérationnel (+ 50 %), et est parvenu à maîtriser son ratio combiné à 98 %. Ces résultats, qui sont le fruit de plans de développement et d'investissements, témoignent des très bons fondamentaux du groupe.

En France, la croissance de l'activité, sur un marché en recul, s'est accompagnée de la poursuite de la politique d'innovation produits (Groupama Renfort, actualisation de l'offre Groupama Santé Active...), du développement de la présence en zone urbaine et du lancement d'Amaguiz.com, nouvelle marque destinée à la vente exclusive via Internet.

À l'international, les acquisitions réalisées en 2008 ont permis de créer d'importantes plateformes de développement : partenariat stratégique avec OTP Bank, première banque indépendante d'Europe Centrale présente dans neuf pays, acquisition de l'assureur roumain Asiban et des sociétés d'assurance turques Güven Sigorta et Güven Hayat, partenariat stratégique avec la STAR, premier assureur tunisien.

La très forte progression du résultat opérationnel résulte des plans d'activité déployés malgré le retournement du cycle économique. Elle permet au groupe de maintenir un résultat net positif (273 millions d'euros) dans un contexte de très forte dégradation des marchés financiers.



> **Jean-Luc BAUCHEREL**,  
Président du Conseil  
d'administration  
de Groupama SA



> **Jean AZÉMA**,  
Directeur général  
de Groupama SA

Les capitaux propres et les plus-values latentes sont affectés par cet environnement exceptionnel et l'application des normes comptables IFRS qui conduisent à évaluer en valeur de marché la majeure partie des placements au bilan. Ces éléments se traduisent mécaniquement par une forte baisse du prix de rachat de l'action Groupama SA (- 33,6 %), en application de l'engagement de liquidité.

Les bonnes performances opérationnelles réalisées et la bonne résistance de notre résultat net témoignent de la capacité de notre groupe à progresser, même dans des périodes de turbulence.

Dans un contexte globalement difficile, nous restons concentrés sur nos objectifs.

Je vous prie de croire, Madame, Monsieur, cher actionnaire, à l'expression de mes sentiments les meilleurs.

Jean Azéma

*“Forte croissance  
de l'activité  
et du résultat  
opérationnel”*



Groupama

## Croissance soutenue du chiffre d'affaires

➤ **Le chiffre d'affaires consolidé de Groupama S.A. atteint 13,4 milliards d'euros, en progression courante de + 10,8 %** par rapport à l'exercice 2007. A périmètre et taux de change constants, l'évolution du chiffre d'affaires s'établit à + 3,4 %.

En France, le chiffre d'affaires assurance augmente de + 2,1 %. L'assurance de la personne enregistre une croissance de + 2,2 % sur un marché en recul de - 8,7 %. L'assurance de biens et responsabilité est en hausse de + 2,1 %, en ligne avec celle du marché (+ 2,5 %).

Le chiffre d'affaires de l'assurance à l'international, qui représente désormais près de 30 % du chiffre d'affaires total, est en forte croissance (+ 39,0 %) en variation courante, grâce aux acquisitions réalisées en Europe du Sud et en Europe Centrale, zones dans lesquelles le groupe est désormais solidement implanté.

En variation constante, l'évolution du chiffre d'affaires s'établit à + 6,4 %.

## Forte hausse du résultat opérationnel et maîtrise du ratio combiné

➤ **Le résultat opérationnel économique est en progression de + 49,6 %, à 561 millions d'euros.**

Ce résultat est obtenu grâce essentiellement à l'activité d'assurance de la personne (+ 230 millions d'euros par rapport à 2007), à 359 millions d'euros. La forte amélioration de la marge technique combinée à une augmentation des revenus financiers récurrents expliquent cette bonne performance économique.

En assurance de biens et responsabilité, le résultat opérationnel progresse de + 1,8 %, à 346 millions d'euros.

Cette évolution favorable s'explique principalement par la croissance des produits financiers récurrents de 13,2 %, du fait notamment des récentes acquisitions, et par un ratio combiné net stabilisé à 98,0 %.

## Résultat net positif malgré la très forte dégradation des marchés financiers

➤ **Le résultat net consolidé part du groupe s'établit à 273 millions d'euros**, en baisse de - 58 %, hors impact de la cession des titres Scor en 2007.

La hausse du résultat opérationnel est intégralement absorbée par les impacts de la crise financière, soit 750 millions d'euros, qui se décomposent de la manière suivante :

- une baisse sensible des plus et moins values réalisées nettes de 450 millions d'euros par rapport à 2007. L'année 2007 était marquée par une plus-value exceptionnelle de 144 millions d'euros au

titre de la cession des titres Scor et par l'externalisation d'une plus-value de 158 millions d'euros au titre de la cession de la Tour Gan.

Aucune plus-value équivalente n'a été enregistrée en 2008 ;

- une diminution de 162 millions d'euros des actifs valorisés dans les comptes IFRS selon la méthodologie de la juste valeur par résultat par rapport à 2007 ;

- des dotations nettes aux provisions pour dépréciation à caractère durable de 138 millions d'euros en 2008.

## Prix de rachat de l'action (calculé à partir de l'évolution de l'actif net consolidé de Groupama SA, conformément à l'engagement de liquidité)

	Montants
<b>Prix de rachat des actions applicable à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2008 (A)</b>	<b>43,67 €</b>
Actif net consolidé de Groupama SA au 30 juin 2008 selon le référentiel IFRS	4 376 250 k€
• Déduction de l'écart d'acquisition net des actions Groupama SA au 30 juin 2008 en normes IFRS	- 813 340 k€
Actif net consolidé en normes IFRS de Groupama SA au 30 juin 2008 corrigé de l'écart d'acquisition des actions Groupama SA et des titres super subordonnés (B)	<b>3 562 910 k€</b>
Actif net consolidé de Groupama SA au 31 décembre 2008 selon le référentiel IFRS	3 179 073 k€
• Déduction de l'écart d'acquisition net des actions Groupama SA au 31 décembre 2008 en normes IFRS	- 813 340 k€
Actif net consolidé en normes IFRS de Groupama SA au 31 décembre 2008, corrigé de l'écart d'acquisition des actions Groupama SA et des titres super subordonnés (C)	<b>2 365 733 k€</b>
<b>Prix de rachat des actions applicable à compter du 1<sup>er</sup> mars 2009: (A) x (C) / (B)</b>	<b>29,00 €</b>

### Un prix de rachat de l'action affecté par la très forte dégradation des marchés financiers

La crise financière exceptionnelle qui a marqué l'année 2008 s'est traduite par une évolution très défavorable des marchés financiers.

La chute des marchés actions (- 42,7 % pour l'indice CAC 40) est à l'origine de la diminution de - 5,9 milliards d'euros de plus-values latentes sur actions.

Les capitaux propres consolidés de Groupama SA baissent mécaniquement en raison des normes IFRS pour s'élever à 3,2 milliards d'euros, contre 5,9 milliards d'euros au 31 décembre 2007.

Le ratio de solvabilité du groupe, bien qu'en net repli, demeure sensiblement supérieur au minimum réglementaire (122 %). En tenant compte des éléments d'appréciation complémentaires tels que publiés par l'ACAM <sup>(1)</sup>, la marge serait de 149 %.

Dans ce contexte financier très dégradé, la valeur de rachat de l'action Groupama SA est en recul de 33,6% par rapport à la valeur précédente.

### Prix de rachat de l'action applicable : 29,00 euros

La valeur de rachat découlant de l'application de la méthode de l'actif net réévalué au 31 décembre 2008, qui s'établit à 21,10 euros, demeurant inférieure à la valeur résultant de l'application de l'engagement de liquidité (29,00 euros), c'est cette dernière valeur qui s'appliquera à compter du 1<sup>er</sup> mars 2009, et ce, jusqu'au 31 juillet 2009.

S'agissant des porteurs de parts des FCPE Actionnariat Salariés et Actionnariat Mandataires, la valeur liquidative de chacun des fonds est dissociée du prix de l'action.

Pour en connaître le montant, nous vous invitons à contacter Groupama Épargne Salariale (voir coordonnées page suivante).

(1) Prise en compte notamment des emprunts subordonnés non admis du fait de l'écrêtement réglementaire, des provisions d'égalisation, d'un niveau élevé des marges de prudence des provisions d'assurance dommages, de la provision pour participation aux bénéfices.