

Lettre aux actionnaires de Groupama SA

SEPTEMBRE 2008

Madame, Monsieur, cher actionnaire,

Les résultats de Groupama SA au premier semestre 2008 se caractérisent par une forte croissance du chiffre d'affaires, une progression du résultat opérationnel économique et une baisse du résultat net liée à un contexte financier international défavorable.

La croissance soutenue et maîtrisée de notre activité est conforme aux ambitions du groupe. Les résultats obtenus sur nos axes stratégiques de développement, tels que l'assurance de la personne en France et l'activité à l'international, confirment la pertinence des actions entreprises dans le cadre de notre plan stratégique triennal 2007/2009.

Ainsi, le groupe enregistre une croissance de 12,1 % de son chiffre d'affaires consolidé, avec de fortes progressions en France en épargne-retraite individuelle (+14,3 % sur un marché en repli de 7 %) et à l'international (+ 49,6 % et + 9,3 % à périmètre et taux de change constants).

En France, le groupe a lancé Groupama Renfort, la première offre d'assurance et de services permettant aux assurés de sécuriser leur budget et de rebondir en cas de coup dur. A la conquête d'une clientèle urbaine et de nouveaux canaux de distribution, Groupama a lancé « Amaguiz.com », une nouvelle marque destinée à la vente exclusive via le web.

A l'international, Groupama a réalisé une forte avancée en Europe Centrale et Orientale grâce à la signature d'un partenariat stratégique avec OTP Bank, première banque indépendante d'Europe Centrale, à l'acquisition de la société roumaine Asiban et au renforcement



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



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

des positions en Turquie avec l'acquisition des sociétés Güven Sigorta et Güven Hayat.

Le résultat opérationnel économique est de nouveau en amélioration de + 5,1 % grâce à une maîtrise rigoureuse des frais et une bonne performance de l'assurance de la personne.

La baisse des marchés financiers a conduit à un repli du résultat net (- 22,9 % en termes comparables) et a entraîné une diminution des plus-values latentes du groupe, qui pèse mécaniquement sur l'évolution de la valeur de l'action Groupama SA au cours du premier semestre 2008 (- 30,2 %). Toutefois, notre ratio de solvabilité reste élevé et nous bénéficions d'un portefeuille de qualité, ce qui nous permettra de poursuivre, de façon volontariste, notre développement.

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

Jean Azéma

*“Une croissance
soutenue,
un résultat
opérationnel en
progression”*



Groupama

Une croissance soutenue

Le chiffre d'affaires consolidé de Groupama SA atteint 7,7 milliards d'euros, en progression courante de 12,1 % par rapport au premier semestre 2007. A périmètre et taux de change constants, l'évolution du chiffre d'affaires s'établit à + 4,9 %.

En France, le chiffre d'affaires assurance augmente de 3,4 %, à 5,6 milliards d'euros. L'assurance de la personne enregistre une croissance soutenue de + 5,9 % sur un marché en recul sensible. L'assurance de biens et responsabilité est en hausse de 0,4 %.

Le chiffre d'affaires de l'assurance à l'international, qui s'établit à 2,0 milliards d'euros, est en hausse de 49,6 % * en variation courante, soutenu par la croissance organique (Espagne et Turquie) et par les entrées dans le périmètre de consolidation au second semestre 2007 des sociétés Nuova Tirrena en Italie et Phoenix Metrolife en Grèce notamment. En variation constante, l'évolution du chiffre d'affaires s'établit à 9,3 %.

*Hors activités non poursuivies.

Un résultat opérationnel en progression

Le résultat opérationnel économique est en progression de 5,1 %, à 228 millions d'euros.

En assurance de la personne, le résultat opérationnel progresse de + 37,3 %, à 140 millions d'euros. L'amélioration de la marge technique, combinée à une augmentation des revenus financiers récurrents expliquent cette

bonne performance économique. L'intégration des filiales récemment acquises contribue également à cette évolution.

En assurance de biens et responsabilité, le résultat opérationnel recule de - 10,9 %, à 156 millions d'euros et le ratio combiné se dégrade de 2 points, à 99,9 %.

Un résultat net impacté par Le contexte financier international

Le résultat net consolidé part du groupe s'élève à 279 millions d'euros, contre 506 millions d'euros au premier semestre 2007. Le premier semestre 2007 intégrait une plus-value exceptionnelle de 144 millions d'euros relative à la cession des titres Scor. Corrigé de cette opération exceptionnelle, le résultat serait en repli de 22,9 % par rapport au 30 juin 2007. Cette évolution est largement liée à la situation des marchés financiers.

La baisse des marchés financiers se traduit par un impact défavorable des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat et une moindre réalisation des plus-values latentes, cependant :

- la charge de dépréciation d'actifs demeure très limitée (21 millions d'euros),
- la solvabilité du groupe reste élevée avec un ratio de 215 %.

La décomposition du résultat net consolidé par activité est la suivante :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2007	1 ^{er} semestre 2008
Assurance de biens et responsabilité	231	155
Assurance de la personne	180	188
Activités financières et bancaires	2	-2
Activités holding	93	-62
Résultat net part du groupe	506	279
dont plus-value Scor	144	
Résultat net part du groupe hors plus-value Scor	362	279

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
Prix de rachat des actions applicable à compter du 1^{er} mars 2008 (A)	62,56 €
Actif net consolidé de Groupama SA au 31 décembre 2007 selon le référentiel IFRS	5 917 760 k€
• Déduction de l'écart d'acquisition net des actions Groupama SA au 31 décembre 2007 en normes IFRS	- 813 340 k€
Actif net consolidé en normes IFRS de Groupama SA au 31 décembre 2007 corrigé de l'écart d'acquisition des actions Groupama SA (B)	5 104 420 k€
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 (C)	3 562 910 k€
Prix de rachat des actions applicable à compter du 1^{er} septembre 2008 : (A) x (C) / (B)	43,67 €

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

Le premier semestre 2008 a été marqué par une évolution très défavorable des marchés financiers. Ainsi, au cours de cette période, la hausse des taux d'intérêt à long terme, d'environ 0,4 point, a entraîné un repli des plus-values latentes obligataires. Dans le même temps, les plus-values latentes sur actions ont subi la forte baisse des marchés boursiers (- 20,1 % pour le CAC 40).

Cette baisse des plus-values latentes se traduit par une diminution des capitaux propres consolidés de Groupama SA qui passent de 5,9 milliards d'euros à 4,4 milliards d'euros. Cependant, la solvabilité du groupe reste élevée avec un ratio de 215 %.

La conjonction de l'ensemble de ces facteurs a conduit à une forte baisse de la valeur de rachat de l'action Groupama SA au 30 juin 2008 par rapport au 31 décembre 2007 (- 30,2 %).

Prix de rachat de l'action applicable : 43,67 euros

La valeur de rachat découlant de l'application de la méthode de l'actif net réévalué au 31 décembre 2007, qui s'établit à 34,50 euros, demeurant inférieure à la valeur résultant de l'application de l'engagement de liquidité (43,67 euros), c'est cette dernière valeur qui s'appliquera à compter du 1^{er} septembre 2008, et ce, jusqu'au 31 janvier 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).



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 S.A.
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

Direction de la Communication externe. Secrétariat général.
Conception et réalisation : LIGARIS/GENE - Tél. : 01 53 00 74 29 - Photos : Groupama SA, X