



SOMMAIRE

CONTENTS

- 01 Profil
- 02 Chiffres clés au 31 décembre 2007
- 04 Message du Président
- 04 Conseil d'administration
- 06 Message du Directeur général
- 06 Comité de Direction
- 08 L'environnement économique
- 12 Faits marquants 2007
- 15 Se déployer à l'international
- 19 Élargir l'éventail de ses expertises**
- 27 Promouvoir l'ISR
- 01 Company profile
- 02 Key figures as of December 31, 2007
- 04 Message from the Chairman
- 04 Board of Directors
- 06 Message from the Managing Director
- 06 Executive committee
- 08 The economic environment
- 12 2007 highlights
- 15 International deployment
- 19 Extending the scope of its expertise
- 27 Promoting SRI



20

Gestion actions
Equity management

21

**Gestion obligataire
et monétaire**
Fixed-income and money market

22

Gestion diversifiée
Diversified management

24

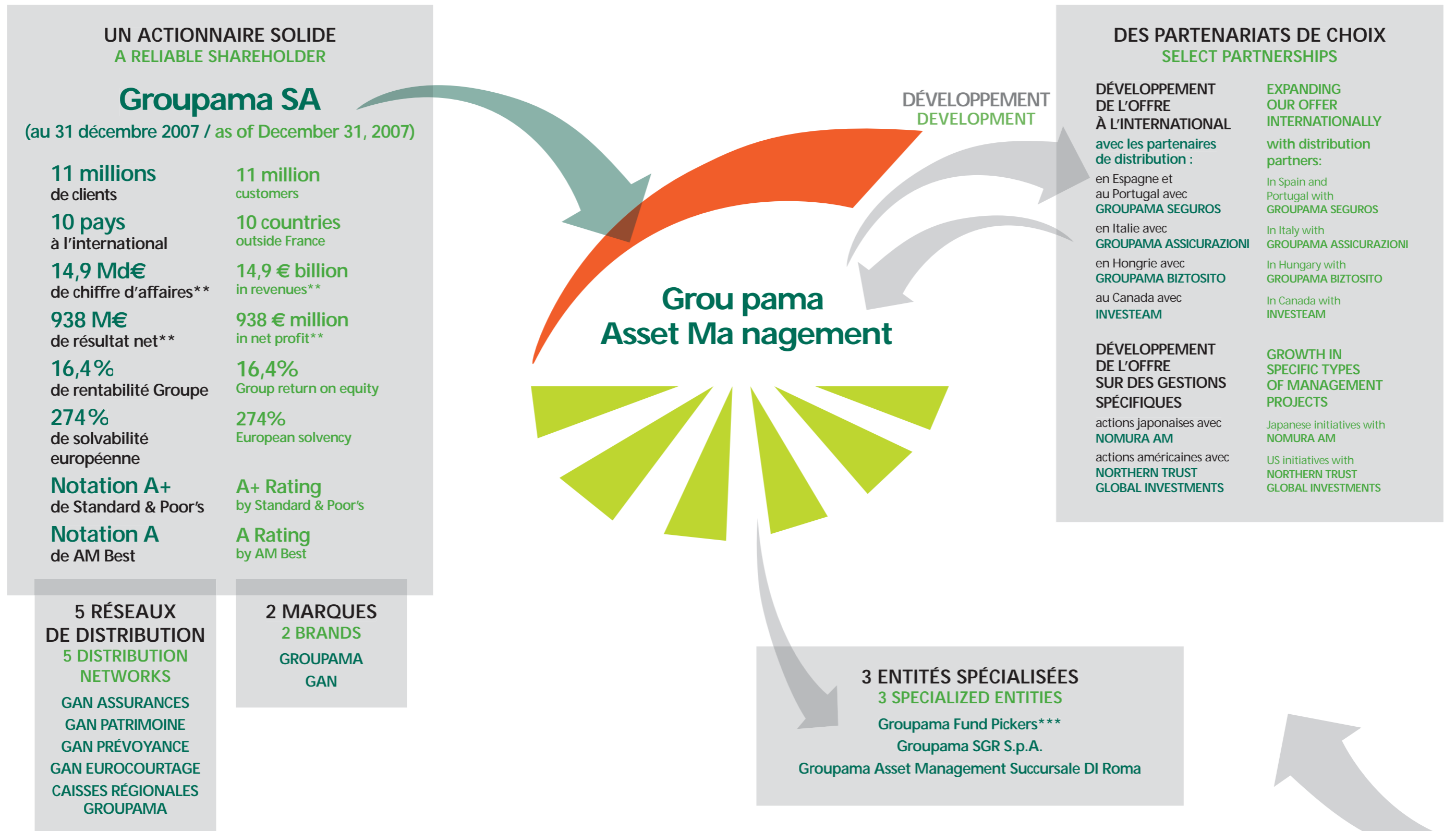
Multigestion alternative
Funds of hedge funds

24

Multigestion directionnelle
Long-only multi-management

6^e société de gestion d'actifs française* – 88 Md€ d'encours (au 31 décembre 2007)

The 6th-largest French asset manager* with a portfolio of 88 billion euros (as of December 31, 2007)



* Source : Watson Wyatt au 31 décembre 2006
* Source: Watson Wyatt, December 31, 2006.

** Périmètre Groupe.
** Group reporting scope.

*** Groupama Alternative Asset Management devenu Groupama Fund Pickers au 1^{er} janvier 2008.
*** Groupama Alternative Asset Management renamed Groupama Fund Pickers effective 1 January 2008.



Filiale de Groupama, 1^{er} assureur mutualiste français, Groupama AM est la 6^e société de gestion d'actifs en France*

Implantée à Paris, la société gère 88 milliards d'euros d'actifs (au 31 décembre 2007), filiales comprises. Sa clientèle est constituée d'investisseurs institutionnels, d'entreprises, de distributeurs externes et des sociétés de Groupama. Son offre est issue de plusieurs expertises de gestion reconnues : actions, obligations, monétaire, diversifiés, ISR et multigestion alternative. Depuis 2007, elle est classée 1^{er} gestionnaire français et européen de sa catégorie pour la régularité de ses performances, par Eurofonds. L'entreprise a élargi encore ses horizons en 2007 en proposant une nouvelle offre de gestion, la multigestion directionnelle et en s'ouvrant à un développement européen et canadien. Face aux marchés perturbés actuels, Groupama AM apparaît toujours plus comme une société de gestion d'actifs de référence, solide et fiable.

A subsidiary of Groupama, France's leading mutual insurer, Groupama AM is ranked as the 6th-largest asset manager in France*

Based in Paris, the company manages assets of €88 billion (December 31, 2007), subsidiaries included. Its client base includes institutional investors, companies, external distributors and Groupama companies. It offers products in several areas in which its management expertise is renowned, including: equities, bonds, money market, diversified funds, SRI and alternative multi-management. In 2007, Eurofonds ranked Groupama AM the No. 1 asset manager in its category in France and Europe for its dependable performance. The company further expanded its horizons in 2007 offering a new long-only multi-management product and extended its geographic coverage in Europe and Canada. Given the current market turmoil, Groupama AM is more than ever viewed as a solid and reliable benchmark in the asset management sector.

* Source : Watson Wyatt au 31 décembre 2006

* Source: Watson Wyatt, December 31, 2006.

ZOOM SUR GROUPAMA AM
ET SON ENVIRONNEMENT

CLOSE-UP ON GROUPAMA AM
AND ITS ENVIRONMENT

CHIFFRES CLÉS AU 31 DÉCEMBRE 2007

KEY FIGURES AS OF DECEMBER 31, 2007

Encours

Assets managed

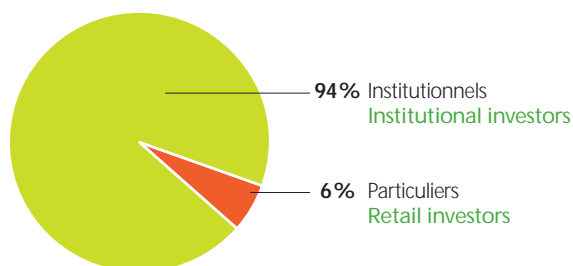
88 Md€ / € billion

Conformément aux standards de communication de place, ces encours intègrent les encours d'OPCVM détenus dans d'autres OPCVM (hors nourriciers) et les encours des filiales.

In accordance with market reporting standards, these assets include assets held in other mutual funds (excluding feeder funds), as well as subsidiaries' assets.

Répartition des encours gérés par type de clients

Breakdown of assets managed by type of clients



Dont 85% Groupe / Group 15% Hors groupe / Non-group

CA net / Net revenues

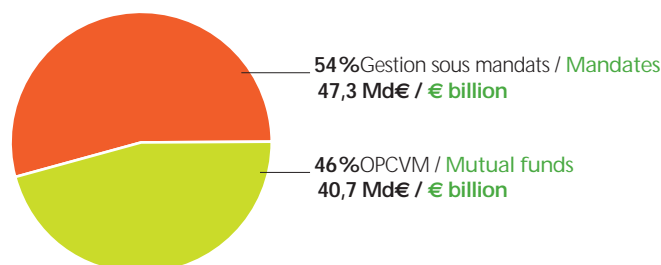
128 M€ / € million

Résultat net / Net profit

30 M€ / € million

Répartition mandats / OPCVM

Breakdown between mandates / mutual funds



Effectif

Headcount

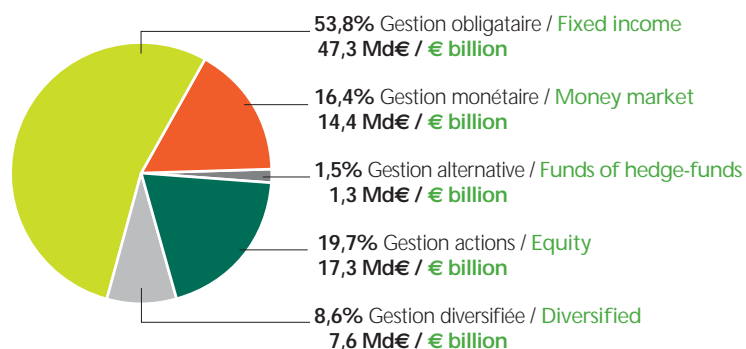
240 salariés / employees

Dont 51% d'hommes et 49% de femmes
Âge moyen : 38 ans

Of whom 51% are men and 49% are women
Average employee age: 38

Répartition des encours gérés par classe d'actifs

Breakdown of assets managed by asset class



Notation Fitch Ratings : progression continue de la note entre 2006 et 2008

En 2007, Fitch Ratings a attribué la note M3 à Groupama AM, précisant que celle-ci reflétait « la qualité et la stabilité de l'organisation de la société, la discipline des processus de gestion et la rigueur du contrôle des risques ».

En 2008, Groupama AM progresse et reçoit la note M2. La solidité de l'actionnaire ainsi que son soutien au développement de l'entreprise, l'expérience et la stabilité des équipes et des processus de gestion, l'utilisation extensive d'outils de pilotage des risques sont notamment appréciés par l'agence de notation. Sa gestion de la crise monétaire a également été jugée positivement. Groupama AM apparaît ainsi comme une société de gestion solide du point de vue de sa politique produits comme de sa politique de risques.

SAS 70 : un standard international incontournable

La norme SAS 70 (Statement on Auditing Standards Number 70) constitue une orientation de référence pour la diffusion d'informations portant sur les activités et processus de contrôle. Mené par un auditeur indépendant (Deloitte), ce processus de vérification comprend une analyse rigoureuse des fonctions de contrôle de Groupama AM, qui peuvent être pertinentes pour le contrôle interne de ses clients dans le cadre de l'audit de leurs états financiers. En procédant aux vérifications SAS 70, Groupama AM confirme ainsi son engagement et sa volonté d'offrir à ses clients un niveau de maîtrise des principaux risques opérationnels conforme aux standards internationaux.

Fitch Ratings: regular upgrades between 2006 and 2008

In 2007, Fitch Ratings gave Groupama AM an M3 rating adding that this level reflected "the quality and stability of this company's organisation, disciplined management processes and rigorous risk control".

In 2008, Groupama AM's rating was notched up to M2. The longstanding shareholder, committed to the asset management business and providing sound financial backing, the strong stability and experience of staffing and processes, and the sound investment risk control with appropriate monitoring tools were in particular singled out by the rating agency. Groupama AM's handling of the money market crisis was also viewed positively. Accordingly, Groupama AM is seen as a solid asset manager in terms of its product and risk policies.

SAS 70: an essential international standard

The SAS 70 (Statement on Auditing Standards Number 70) standard is a reference for the dissemination of information on activity and control procedures. Performed by an independent auditor (Deloitte), this verification process includes a rigorous analysis of Groupama AM's control operations which may be relevant for a client's internal controls in auditing their financial statements. By performing SAS 70 verifications, Groupama AM confirms its commitment to provide its clients with a level of control of the main operational risks in line with international standards.

Après un bon début d'année pour la gestion d'actifs et des niveaux de collecte prometteurs, la conjoncture économique et financière a basculé pendant l'été avec la crise du crédit aux États-Unis pour terminer l'année sur une crainte généralisée de contagion mondiale et la plongée des places boursières. En 2007, l'industrie de la gestion d'actifs en France a faiblement progressé (+1,7%) tandis que le nombre des sociétés de gestion s'accroissait (50 nouveaux entrants en France).

Dans ce contexte difficile, Groupama AM est apparue comme un relatif havre de paix pour les investisseurs.

Classée 6^e société de gestion d'actifs en France par l'association Française de la Gestion Financière (AFG) pour ses encours et 1^{er} gestionnaire d'actifs européen et français pour la régularité de ses performances (Eurofonds), elle a œuvré pour la préservation des intérêts de ses clients et poursuivi son développement.

Au cours de l'année 2007, les encours sous gestion de Groupama AM ont augmenté de 11,2% pour s'établir à près de 88 milliards d'actifs.

Ses résultats financiers restent satisfaisants avec une hausse des produits de 14%, ce qui a permis à l'entreprise de poursuivre les investissements pour son développement futur.

Ainsi, son résultat net se maintient au-dessus de 30 millions d'euros, en légère baisse par rapport à 2006 (-3%).

L'année 2008 s'annonce difficile pour la gestion d'actifs en raison des perturbations qui se poursuivent dans le secteur bancaire, du ralentissement économique qui se profile

MESSAGE DU PRÉSIDENT

MESSAGE FROM THE CHAIRMAN

aux États-Unis et de la baisse des marchés boursiers qui en découle. Autant dire que c'est le talent des équipes de gestion qui fera plus que jamais la différence. Sur ce chemin, Groupama AM possède déjà une longueur d'avance.

After a strong start to the year for asset management and encouraging net inflows, economic and financial conditions took a turn for the worse over the summer with the US subprime crisis. The year closed with fears of worldwide recession and equity market setbacks.

CONSEIL D'ADMINISTRATION BOARD OF DIRECTORS

Helman le Pas de Sécheval

Président et administrateur

Chairman of the Board, Director

Jean-Luc Wibratte

Vice-président et administrateur

Vice-Chairman of the Board, Director

Gan Assurances IARD

représentée par Jean-François Lemoux
administrateur

represented by Jean-François Lemoux
Director

Banque Finama

représentée par Bernard Pouy
administrateur

represented by Bernard Pouy
Director

CCPMA-Retraite

représentée par Marcel Jamet
administrateur

represented by Marcel Jamet
Director

Groupama SA

représentée par Pierrette l'Évêque
administrateur

represented by Pierrette l'Évêque
Director



Helman le Pas de Sécheval
Président du Conseil d'administration
Chairman of the Board of Directors

In 2007, asset under management in France rose by a weak 1.7%, while the number of asset managers increased (50 market entrants in France).

In this difficult context, Groupama AM provided a relatively safe haven for investors. Ranked as the 6 th-largest asset manager in terms of assets under management in France by French asset management association AFG, and the leading European and French asset manager for its steady performance (Eurofonds), Groupama AM continued to focus on protecting its clients' interests and managing its growth.

In 2007, total assets under management rose by 11.2% to a total of almost €88 billion. The financial results remain stable with income up 14%, allowing the company to continue to fuel growth. Net profits remain above €30 million, slightly lower (by 3%) than in 2006.

The ongoing turmoil in the banking sector, the economic slowdown looming in the United States and the resulting financial market declines all point to a difficult year for asset management in 2008. More than ever, the talent of asset management teams will make all the difference, and in this Groupama AM is already well ahead of the pack.

Groupama Vie

représentée par Pierre Beaumin
administrateur

represented by Pierre Beaumin
Director

Gan Prévoyance

représentée par Jean-Louis Charles
administrateur

represented by Jean-Louis Charles
Director

GIE Reunica

représenté par Jean-Louis Coulon
administrateur

represented by Jean-Louis Coulon
Director

Jean-Yves Dagès

administrateur

Jean-Yves Dagès
Director

Commissaire aux comptes

Independent auditor

Cabinet PricewaterhouseCoopers
Audit SA

Diptyque

L'année 2007 s'est déroulée pour Groupama AM en deux tableaux – crise et développement – indépendants, mais étroitement liés.

Dès le premier numéro de notre collection « Expertises » en 2003, nous avons diagnostiqué le risque d'apparition de la crise de cet été, dite « crise des subprimes ». Aussi, à son déclenchement en juillet, l'ampleur des conséquences nous est très vite apparue, permettant une réaction rapide de nos équipes de gestion. Performances sur l'ensemble de nos fonds et collecte restent donc au rendez-vous en 2007 pour Groupama AM dans un contexte extrêmement difficile.

Dans le même temps, Groupama AM, s'est développée notamment sur la multigestion directionnelle et à l'international.

2008 a commencé avec une transmission de la crise aux marchés boursiers. Les mouvements erratiques que nous observons s'expliquent par l'incertitude sur le niveau des profits qui déterminent plus que jamais l'évolution boursière dans cette phase de cycle réel et de ralentissement économique.

Groupama AM va poursuivre activement son développement. Après une entrée réussie sur le marché italien, nous nous implantons dès le premier semestre en Espagne et élargissons notre politique d'accord de distribution dans tous les pays qui offrent une opportunité.

MESSAGE DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

MESSAGE FROM THE MANAGING DIRECTOR

Sur le plan de la gestion, nous enrichissons notre expertise sur des savoir-faire complémentaires et nous approfondissons encore notre capacité à anticiper les crises pour réagir le plus sereinement possible à une actualité troublée.

J'ai la conviction que les turbulences qui s'annoncent pour 2008 ne mettront pas en péril la progression de l'industrie française de la gestion d'actifs reconnue pour sa capacité à innover et pour la qualité et la diversité de ses acteurs. Je suis confiant dans le rôle que Groupama AM est appelée à y jouer.

COMITÉ DE DIRECTION EXECUTIVE COMMITTEE



Francis Ailhaud
Directeur général
Managing Director



Jean-Marie Catala
Directeur général délégué, Directeur du développement
Deputy Managing Director, Director Development



Francis Ailhaud
Directeur général
Managing Director

Growth in the face of crisis

For Groupama AM, 2007 unfolded against a backdrop of both crisis and growth, which were separate but nevertheless closely linked.

Right from the very first issue of our "Expertises" collection in 2003, we had pinpointed the risk of last summer's sub-prime crisis. As soon as it began in July, we rapidly measured the consequences, which allowed our asset management teams to take immediate responsive action. Throughout

2007, Groupama AM's funds and net inflows continued to perform well in an extremely challenging context.

At the same time, Groupama AM made inroads, particularly in directional multi-management and progressed on the international front.

In early 2008 the crisis began to spread to equity markets. The erratic movements we are witnessing can be attributed to the uncertainty over earnings, which, more than ever, determine market trends in this phase of the real economic cycle and economic slowdown. Groupama AM will actively pursue its growth. After successfully gaining a foothold on the Italian market, in the first half we moved south into Spain and are extending our distribution agreement policy to all countries that offer opportunities.

In terms of asset management, we are building depth in our complementary areas of expertise; we are also enhancing our capabilities for the early detection of potential crises, enabling us to respond as calmly as possible to any disruption looming on the horizon.

I am convinced that the turbulence ahead in 2008 will not jeopardise the progress of the French asset management sector, which is renowned for its ability to innovate, and for the quality and diversity of its companies. I have every confidence in the contribution that Groupama AM will make to our industry's advancement.



Roland Lescure
Directeur Général Adjoint, Directeur des gestions
Deputy Managing Director, Chief Investment officer



Yann de Saint Meleuc
Secrétaire général
Company Secretary



Jean-Christophe Benzo
Responsable financier
Head of Finance

L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

THE ECONOMIC ENVIRONMENT

Crise des subprimes américains : points de vue croisés de *Laurent Berrebi* (responsable des études économiques), *Marie-Pierre Peillon* (responsable de l'analyse financière et crédit) et *Roland Lescure* (directeur des gestions).

Les marchés financiers ont connu une crise en 2007.

Quels en sont les ressorts ?



Laurent Berrebi :

L'éclatement de la bulle immobilière aux États-Unis a été le déclencheur. La globalisation, en permettant aux institutions financières de vendre leurs créances sur les marchés, a constitué une formidable machine à produire des crédits accélérant l'endettement des ménages américains. L'ampleur des déséquilibres, jamais atteints aux États-Unis, annonçait la crise qui n'attendait qu'une hausse du risque sur les ménages pour se manifester.



Marie-Pierre Peillon :

La finance mondiale ressemble à un jeu de dominos : quand l'un perd l'équilibre, il entraîne toute la série ! À l'origine de cette machine en apparence bien huilée,

les prêts dits « subprime » qui fournissaient la matière première aux banques pour monter leurs produits titrisés. Or, avec la hausse des défaillances sur ces crédits à haut risque, les agences de notation ont dégradé, en série, ces produits dès juillet. À partir de là, une perte de confiance généralisée s'est installée qui s'est traduite par une crise de liquidité avec la fermeture du marché monétaire.



Roland Lescure :

Au-delà des raisons fondamentales, la crise de 2007 est le reflet d'une certaine complaisance vis-à-vis du risque : risque lié à l'insuffisance d'information, risque de

pertes importantes sur des actifs en apparence peu risqués et risque de liquidité. Les questions de la transparence, de la gestion des risques extrêmes et de la liquidité seront au cœur de nos préoccupations dans les années qui viennent.

Les conséquences seront-elles persistantes ?

M.-P.P. : Malheureusement oui : le modèle de refinancement des banques et au-delà celui de l'activité bancaire via la titrisation, est remis en cause. Il est donc impératif de reconstruire un modèle de croissance, ce qui implique en premier lieu la mise en place d'une nouvelle gouvernance. Cela ne sera pas immédiat !

L.B. : La crise immobilière américaine va se poursuivre et le taux d'investissement résidentiel sera faible pendant plusieurs

années. Les consommateurs américains vont être poussés par les difficultés du système financier à remonter leur taux d'épargne et leur consommation sera moins dynamique. Le modèle économique mondial tourné vers les États-Unis et dépendant essentiellement du consommateur américain n'est plus adapté.

R.L. : Les équilibres entre les grandes devises vont être durablement bouleversés. Avec la crise de 2007, disparaît la capacité de l'économie américaine à vivre à crédit vis-à-vis du reste du monde. C'est paradoxalement une bonne nouvelle pour le dollar, qui devrait retrouver des couleurs face à l'euro. C'est aussi le signe de l'émergence d'une nouvelle zone devise plus forte en Asie.

La dynamique des pays émergents sera-t-elle durable ?

L.B. : Leur croissance a été très forte ces dernières années. Si les États-Unis ne tombent pas dans une récession profonde, synonyme de déflation par la dette, les pays émergents continueront à croître, avec un consommateur asiatique prenant la place du consommateur américain dans l'atlas économique.

R.L. : Une croissance plus équilibrée, c'est une croissance moins volatile avec des marchés financiers eux aussi plus équilibrés. Mais c'est aussi une croissance utilisant plus de ressources naturelles, mettant plus que jamais le développement durable au cœur des préoccupations. Nous sommes convaincus que les marchés financiers intégreront très vite les critères extra-financiers dans leurs valorisations.

Y a-t-il un risque de résurgence de l'inflation ?

L.B. : Le système économique est incapable aujourd'hui de produire de l'inflation à long terme. Le seul risque inflationniste est celui d'un retour du protectionnisme.

Et pour la gestion, quels enseignements tirez-vous de l'année 2007 ?

R.L. : Premier enseignement : les modèles de risque, qui permettent d'analyser les marchés, d'évaluer les titres et de suivre les portefeuilles, sont des outils fondamentaux qui doivent être constamment améliorés. Deuxième enseignement : ces outils sont des guides, des assurances, qui doivent être complétés par des interventions humaines reposant sur la compétence et l'expérience. Le modèle de Groupama AM répond à ces enjeux, en s'appuyant sur des modèles de risque sophistiqués tout en privilégiant l'expertise des gérants, des équipes de recherche et une démarche socialement responsable.

US subprime crisis: comparative points of view from *Laurent Berrebi* (Chief Economist), *Marie-Pierre Peillon* (Head of Financial and Credit Analysis) and *Roland Lescure* (Chief Investment officer).

In 2007, financial markets were shaken by a crisis. How bad is the damage?

Laurent Berrebi: The crisis was triggered by the bursting of the US housing bubble. Globalisation, which allows financial institutions to sell their loans on the market, has proven to be a formidable credit-making machine that has sped up the US household debt burden. The extent of the imbalances, unprecedented in the US, heralded the crisis, which only took a rise in household risk to come to a head.

Marie-Pierre Peillon: World finance is like a game of dominos: when one tile topples, the rest fall! Underlying this apparently well-oiled machine were subprime loans, which provided the raw material for banks to put together their securitised products. As the number of defaulting high-risk loans increased, rating agencies began a spiralling downgrade of these products from July onwards. From then on, a loss of confidence across the board led to a liquidity crisis as the global money market dried up.

Roland Lescure: On top of the underlying causes, the 2007 crisis reflects a certain level of risk complacency: insufficient information risk, risk of high losses on apparently low-risk assets and liquidity risks. The issues of transparency, extreme risk management and liquidity will remain prime concerns for us over the coming years.

Will the effects be long-lasting?

M.-P.P.: Unfortunately, yes. The banks' refinancing model, and beyond that banking activity through securitisation, has been completely undermined. A new growth model will have to be built, and that implies first setting new governance in place. But that will not happen immediately!

L.B.: The US real estate crisis will persist and residential investment rates will be low for several years to come. US consumers will be forced by the financial system's difficulties to raise their savings rates and they will therefore consume less. The global economic model focused on the United States and depending essentially on US consumers is no longer viable.

R.L.: The balance between the major currencies will have to be redefined. With the 2007 crisis, the US economy has lost the capacity to live off credit provided by the rest of the world. Actually, it's good news for the US dollar, which should stop falling against the euro. It also signals the emergence of a new stronger currency zone in Asia.

L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

THE ECONOMIC ENVIRONMENT

Will emerging economies be able to maintain their momentum?

L.B.: Their growth has been very strong these past few years. Providing the United States does not fall into a deep recession, synonymous with debt-deflation, Emerging Economies will continue to prosper, with Asian consumers taking over from US consumers on the world economic map.

R.L.: More balanced growth means less volatile growth, and better balanced financial markets, as well. It also means growth based on natural resources, making sustainable development more of a core concern than in the past. We are convinced that the financial markets will rapidly integrate extra-financial criteria into their valuations.

Is there a risk of inflation resurging?

L.B.: Today's economic system is incapable of generating long-term inflation. The only inflationary risk lies in a return to protectionism.

For asset management, what lessons do you draw from 2007?

R.L.: Firstly, the risk models used to analyse markets, value securities and track portfolios are fundamental tools that need to be continually improved on. Secondly, these tools are guides or back-ups that must be used in conjunction with human input based on skill and experience. Groupama AM's model takes these factors into account as it relies on highly sophisticated risk models but leaves considerable latitude for manager expertise, research team input and a socially responsible approach.



Comprendre l'environnement économique pour anticiper

La compréhension de l'environnement économique et l'analyse de son impact sur les marchés financiers permettent à Groupama AM d'établir pour les grandes économies mondiales (États-Unis, zone euro, Japon, Chine) les scénarii d'évolution mettant en exergue les risques pesant sur l'économie et sur les marchés, pour chacune des zones. Ces projections servent de guide aux allocations tactiques à court terme (un à trois mois) et stratégiques à moyen terme (six à douze mois).

Sur des problématiques déterminantes dans la compréhension des marchés, l'équipe des études économiques développe également une réflexion fondamentale, appuyée par l'économétrie. Depuis cinq ans, une collection d'ouvrages « Expertises » publie leurs travaux de fond. En 2003, le 1^{er} numéro, *Risques bancaires et transferts de risques*, avait diagnostiqué, avec quatre ans d'avance, le risque de survenance de la crise des subprimes. En 2007, un 5^e numéro de la collection « Expertises » a été publié afin d'expliquer et d'analyser la mutation des taux d'intérêt américains et de prévoir l'évolution des taux à court terme et à long terme en fonction de la situation économique. L'ouvrage *La Chine vers la superpuissance*, publié aux éditions Economica, explique et analyse les changements structurels de l'économie chinoise et les progrès de la réforme financière ainsi que leur impact sur les relations monétaires internationales.

Understanding the economic environment to improve forecasting

Groupama AM uses its understanding of the economic environment and analysis of its impact on financial markets to draw up trend scenarios for the world's major economies (United States, Euro zone, Japan and China), highlighting the risks weighing on the economy and markets in each zone. These projections guide short-term tactical (one to three months) and long-term strategic (six to twelve months) allocations.

For those issues that are key to understanding markets, the economic research team also performs econometric-based fundamental studies. For the past five years, their in-depth analysis has been published in a collection of "Expertises" documents. In 2003, the first issue, *Banking risks and risk transferral*, identified the subprime risk four years ahead of time. In 2007, the fifth issue in the "Expertises" collection was published to explain and analyse *Changing US interest rates* and predict the trends for short- and long-term rates as a function of the economic situation. *China on the path to Superpower* published by Economica, explains and analyses the structural changes taking place in the Chinese economy and the progress being made in financial reform, along with its impact on international monetary relations.

FAITS MARQUANTS 2007

2007 HIGHLIGHTS

Février

Groupama Croissance récompensée aux Lipper Funds Awards

Ce fonds obtient le certificat du meilleur fonds actions sur dix ans. Le fonds Retraite Pérennité reçoit un award trois ans et trois autres fonds (Groupama Croissance, Groupama Dinamico N et Groupama Évolution Équilibre) reçoivent des certificats sur cinq ans.

Mars

Reprise de la gestion de 130 millions d'euros d'encours de FCPE dédiés et multientreprises

La gestion des FCPE de Servepar est reprise par Groupama AM : huit fonds multientreprises et six fonds d'actionariat Accor, soit environ 130 millions d'euros d'encours.

Groupama AM se distingue au Grand Prix Eurofonds

Le 20 mars 2007, Groupama AM reçoit le Grand Prix Eurofonds de la 1^{re} société de gestion française et européenne dans sa catégorie. Ce classement reflète la qualité dans la durée de sa gestion sur son cœur de métier, la gestion active européenne. Et le fonds Groupama Oblig Euro Crédit Long Terme obtient la 1^{re} place dans la classe d'actifs des fonds obligataires européens pour ses performances (15,36% sur trois ans).

Démarrage de l'activité Cessions temporaires de titres

Groupama AM lance son activité de Cessions temporaires de titres.

Mai

De l'or pour la gestion actions euros!

Groupama AM reçoit le trophée d'or du Revenu de la meilleure gamme actions zone euro sur trois ans (catégorie compagnies d'assurances).

Organisation du Club Eurôka sur les grands enjeux en matière de développement durable et de responsabilité sociale

Le 22 mai, Groupama AM organise avec Neste Oil une rencontre sur le thème « Les biocarburants face à leurs défis ». Le 11 décembre 2007, la 10^e édition a pour thème « Air France -KLM : embarquement immédiat pour les enjeux financiers et extrafinanciers ».

Renforcement de l'organisation en France

Groupama AM poursuit son développement et annonce la création de cinq nouveaux postes : directeur commercial France (Pierre-Fabrice Moch), responsable financier (Jean-Christophe Benzo), responsable de la gestion obligataire ALM et crédit (Claire Bourgeois), Responsable de la gestion obligataire directionnelle et aggregate (Gaëlle Mallejac) et responsable de la gestion monétaire et des cessions temporaires de titres (Diana Breton).

Juillet

Crise des subprimes : Groupama AM est faiblement touchée

Groupama AM mobilise sa gestion et informe les clients investis dans les fonds monétaires dynamiques et les fonds crédit, de la très faible exposition au risque direct.

Septembre

Multigestion directionnelle : feu vert de l'AMF

L'Autorité des marchés financiers (AMF) donne son agrément le 4 septembre pour le démarrage de l'activité de multigestion directionnelle au sein de la filiale Groupama Fund Pickers. Le 26 septembre, le Conseil d'administration de Groupama Alternative Asset Management acte du changement de dénomination sociale en Groupama Fund Pickers.

Classement AFG : Groupama AM 6^e sur 426!

Groupama AM devient, par la taille de ses encours, la 6^e société de gestion sur les 426 adhérentes à l'AFG (AFG au 31 décembre 2006).

Organisation de la 5^e édition de son colloque avec le CEPII-CIREM

Économistes et financiers avaient rendez-vous le 25 septembre à Paris pour le cinquième colloque organisé par Groupama AM avec le CEPII (Centre d'études prospectives et d'informations internationales, organisme de recherche économique fondamentale fondé en 1978) et le CIREM (Centre d'information et de recherche sur l'économie mondiale). Thème de cette année : l'attractivité financière de l'Europe.

Octobre

Lancement de la distribution de 14 fonds au Canada

L'accord passé avec la société canadienne Investeam prévoit la distribution de 14 fonds de Groupama AM auprès d'une clientèle canadienne d'investisseurs institutionnels mais aussi de distributeurs.

Groupama AM toujours proactive sur la crise des subprimes

Lancement, le 18 octobre, du fonds Groupama TCN (titres de créances négociables) en réponse à la crise sur les monétaires. 525 millions d'euros sont collectés auprès de 20 porteurs. Forte de ce succès, Groupama AM lance Groupama TCN 2 et Groupama TCN 3 en décembre.

Novembre

Grands Prix de l'Agefi : deux fonds distingués

Groupama Oblig-Europe Crédit MT I (catégorie obligations européennes) et Groupama Évolution Équilibre (catégorie diversifiées euro) obtiennent respectivement les 1^{re} et 2^e places de leur catégorie.

Italie : détention de 100% du capital de la SGR

Groupama AM deviendra, à compter du 8 janvier 2008, l'unique actionnaire de Groupama SGR S.p.A. à Rome.

Nouvelle édition des Rencontres Groupama AM

Le 29 novembre, journalistes, noteurs, investisseurs, témoignent sur le thème : « La prestation des sociétés d'asset management : quels critères d'appréciation ? »

Décembre

Prix des lecteurs du livre d'économie du Sénat

L'ouvrage *Désordres dans le capitalisme mondial*, écrit par Michel Aglietta et Laurent Berrebi, deux économistes de Groupama AM, obtient la 2^e place du Prix des lecteurs du livre d'économie 2007 du Sénat.

February

Groupama Croissance receives Lipper Funds Award

This fund was awarded the certificate for Best equity fund over ten years. The *Retraite Pérennité* fund received a three-year award, and three other funds (Groupama Croissance, Groupama Dinamico N and Groupama Évolution Équilibre) received five-year certificates.

March

Takeover of the management of the €130 million in assets of dedicated and multi-company employee investment funds

Management of Servepar's employee investment funds was taken over by Groupama AM, including eight multi-company funds and six Accor shareholder funds: total assets of around € 130 million.

Groupama AM honoured with Eurofonds Grand Prize

On 20 March 2007, Groupama AM received Eurofonds' Grand Prize as the leading French and European asset manager in its category. This honour reflects its persistently high management quality in its core business, European active management. The Groupama Oblig Euro Crédit Long Terme fund was ranked first in the European bond fund asset class for its returns (15.36% over three years).

Start-up of Securities Lending business

Groupama AM began its Securities lending business.

May

Gold for euro zone equity management!

Groupama AM received an Income Gold Trophy for the best line of euro zone equity funds over three years (insurance company category).

Organization of the Eurôka Club for the major challenges in sustainable development and SRI

On 22 May, Groupama AM organised with Neste Oil a meeting on "The Challenges Facing Biofuels". On 11 December 2007, the

10th meeting addressed "Air France – KLM: immediate boarding for financial and non-financial risks".

Organisation bolstered in France

Groupama AM pursued its growth and announced the creation of five new positions: Director of Sales & Marketing France (Pierre-Fabrice Moch), CFO (Jean-Christophe Benzo), Head of Bond ALM and Credit Asset Management (Claire Bourgeois), Head of Directional Bond and Aggregate Asset Management (Gaëlle Mallejac) and Head of Currency and Temporary Transfer of Securities Management (Diana Breton).

July

Subprime crisis:

Groupama AM largely unscathed

Groupama AM mobilised its management team and informed clients with investments in enhanced money-market funds and loan funds of the very low level of direct exposure to risk.

September

Long-only Multimanager: AMF gives the green light

French Market Authority, AMF, gave its approval on 4 September for subsidiary Groupama Fund Pickers to commence directional multi-management activity. On 26 September, the Groupama Alternative Asset Management Board of Directors changed the company name to Groupama Fund Pickers.

AFG ranking:

Groupama AM 6th out of 426!

In terms of the assets under management, Groupama AM was ranked 6th asset manager out of the 426 members of French asset management association AFG (AFG, 31 December 2006).

Organisation of the 5th symposium with CEPII/CIREM

Economists and financiers met on 25 September in Paris for the 5th symposium organised

by Groupama AM with CEPII (France's leading institute for international economic research, founded in 1978) and CIREM. This year's topic was: Europe's Financial Attractiveness.

October

Distribution of 14 funds in Canada

The agreement with Canadian company Investeam includes the distribution of 14 Groupama AM funds to a Canadian client base of institutional investors and distributors.

Groupama AM continues proactive approach to subprime crisis

By launching on 18 October the Groupama TCN (Negotiable Debt Securities) fund in response to the currency crisis. €525 million was raised from 20 fund-holders. Flush with this success, Groupama TCN 2 and Groupama TCN 3 were launched in December.

November

Agefi Grand Prizes: two funds honoured

"Groupama Oblig-Europe Crédit MT I (European Bonds category) and Groupama Évolution Équilibre (Euro Diversifieds category) were voted first and second in their category, respectively.

Italy: 100% of SGR equity acquired

Effective 8 January 2008, Groupama AM became the sole shareholder of Rome-based Groupama SGR S.p.A.

New Groupama AM meeting

On 29 November, journalists, rating agencies and investors addressed the topic, "Services provided by asset management companies: On what criteria should they be assessed?"

December

French Senate economics book readers' award

Désordres dans le capitalisme mondial (Disarray of Global Capitalism), by Michel Aglietta and Laurent Berrebi, two Groupama AM economists, won 2nd place in the French Senate's 2007 economic book readers' awards.



SE DÉPLOYER
À L'INTERNATIONAL
INTERNATIONAL DEPLOYMENT

SE DÉPLOYER À L'INTERNATIONAL INTERNATIONAL DEPLOYMENT

Depuis plusieurs années, Groupama AM apporte aux filiales internationales de Groupama SA en Italie, en Espagne, au Portugal et en Hongrie, un soutien en matière de gestion d'actifs. En 2007, Groupama AM a significativement renforcé ses propres positions.

Cap au sud : l'implantation à Rome et à Madrid

En Italie, où son équipe commerciale est désormais totalement opérationnelle, Groupama AM enregistre ses premiers résultats en matière de développement :

- les premières souscriptions d'une clientèle institutionnelle et de sociétés de multigestion ;
- les premiers succès à un appel d'offre avec une forte accélération des consultations au cours du second semestre.

C'est dans ce contexte que Groupama AM a pris 100% du capital de Groupama SGR S.p.A., basée à Rome, en rachetant les 40% restants à Groupama Assicurazioni, filiale de Groupama. Les encours sous gestion de la SGR représentaient 1,8 milliard d'euros à fin décembre 2007. L'intégration des encours de Nuova Tirrena (filiale de Groupama en Italie) début janvier 2008 a porté les encours gérés à plus de 4 milliards d'euros.

En Espagne, plusieurs accords de distribution ont été signés en 2007. La gamme de fonds est déjà référencée par Banco Inversis, l'une des plus importantes plateformes de distribution du pays et par une vingtaine de sous-distributeurs : banques privées, sociétés de gestion d'actifs, réseaux bancaires et caisses d'épargne. Forte de ces premiers succès, Groupama AM a décidé d'implanter une équipe commerciale à Madrid. L'ouverture de la succursale est prévue dans le courant du premier trimestre 2008 et permettra d'accélérer le développement commercial.

En route pour le Grand Nord : distribution au Canada

Début septembre 2007, Groupama AM a signé un accord exclusif de commercialisation de ses fonds au Canada avec Investeam. À travers leurs bureaux à Toronto et Montréal, Investeam représente commercialement Groupama AM sur le marché canadien. C'est dans le cadre de ce partenariat que Groupama AM a réalisé en janvier 2008 un premier roadshow auprès d'une trentaine de prospects consultants, dont l'objectif était d'introduire et de placer la marque Groupama AM dans l'esprit des investisseurs institutionnels canadiens et d'appuyer les efforts de développement de notre partenaire.

La qualité de gestion des actions européennes et des obligations indexées sur l'inflation a été particulièrement remarquée par les investisseurs canadiens.



N° 1 européen à la régulière !

Le grand prix Eurofonds qui récompense « La performance sans les à-coups », de la gestion de Groupama AM, a été l'occasion d'une importante campagne de publicité internationale. Une annonce presse a été diffusée à compter de mars 2007 dans les plus grands journaux et quotidiens (*Les Echos, La Tribune, Le Monde Argent, l'Agefi actifs, Investir, Le Journal des Finances, Option Finance, Le Revenu, La Vie Financière, The Financial Times, Financial Times Fund Management, Il Sole 24 Ore, Expansión, et le Diálogo Económico*).

For several years, Groupama AM has been providing Groupama SA's international subsidiaries in Italy, Spain, Portugal and Hungary with asset management support. In 2007, Groupama AM significantly boosted its own positions.

Southbound: offices in Rome and Madrid

In Italy, where its sales & marketing team is now fully operational, Groupama AM is marking its first achievements:

- First subscriptions from institutional and multi-managers;
- First success in a tender process with faster-paced consultations in the second half.

It was against this backdrop that Groupama AM acquired 100% of the equity in Rome-based Groupama SGR S.p.A, when it bought the remaining 40% from Groupama Assicurazioni, a Groupama subsidiary. SGR's assets under management totalled €1.8 billion at the end of December 2007. The integration of the assets of Nuova Tirrena (a Groupama subsidiary in Italy) in early January 2008 took these assets under management to over €4 billion.

Several distribution agreements were signed in Spain in 2007. The range of funds is already offered by Banco Inversis, one of the country's leading distribution channels, and by some 20 sub-distributors, including private banks, asset managers, retail banks and savings banks. Flush with this initial success, Groupama AM has decided to set up a sales & marketing team in Madrid. The branch office is scheduled to open in the first quarter of 2008, and will step commercial growth up a gear.

Off to the Northern Frontier: distribution in Canada

In early September 2007, Groupama AM signed an exclusive agreement with Investeam for the sale of its funds in Canada. Through their offices in Toronto and Montreal, Investeam is acting as Groupama AM's sales representative on the Canadian market. Under this partnership, Groupama AM organised its first road show in January 2008, attended by around 30 prospective consultants, with the aim of introducing and anchoring the Groupama AM brand in the minds of Canadian institutional investors, and backing our partner's efforts to grow business. The Canadian investors were particularly impressed by the management quality of European equity and inflation-indexed bonds.

No. 1 in Europe for dependability!

The Eurofonds Grand Prize honouring the "Steady Performance" of Groupama AM management was an opportunity for a major international advertising campaign. A press ad was published starting in March 2007 in a series of leading weeklies and dailies (*Les Echos, La Tribune, Le Monde Argent, l'Agefi actifs, Investir, Le Journal des Finances, Option Finance, Le Revenu, La Vie Financière, The Financial Times, Financial Times Fund Management, Il Sole 24 Ore, Expansión and Diálogo Económico*).



ÉLARGIR L'ÉVENTAIL DE SES EXPERTISES

EXTENDING THE SCOPE OF ITS EXPERTISE

GESTION ACTIONS

EQUITY MANAGEMENT

Une année en or

Sous une apparente stabilité – les marchés d’actions clôturant l’année sur des niveaux voisins de ceux observés en début d’exercice – 2007 est en réalité l’année de l’émergence. Émergence du risque avec en retour une hausse de la volatilité, émergence des bourses émergentes qui clôturent pour leur part l’exercice sur une hausse à deux (voire trois) chiffres, émergence des craintes pour ne pas dire de la crise à partir de l’été pour les acteurs financiers.

C’est aussi l’émergence de nouvelles expertises chez Groupama AM et d’une nouvelle organisation pour sa gestion actions rendue plus lisible avec trois pôles de gestion d’actions européennes (Active+, Satellite, ALM) et un pôle de gestion actions internationales active. L’entreprise affirme son aptitude à gérer des portefeuilles en mode « satellite »*, y compris avec une approche de pure performance absolue comme c’est déjà le cas pour Groupama Alpha Euro Stock (Long-Short Equity) lancé en 2005.

Performances au rendez-vous

Après plusieurs très bonnes années, les performances de la gestion actions se révèlent excellentes en 2007. Les principaux fonds dépassent largement leur objectif et figurent dans le premier décile des classements, tant dans une dimension française (France Gan, Groupama Croissance) qu’européenne (Groupama Europe Stock). Ce constat est valable quel que soit l’horizon d’observation (1, 2, 3 ou 5 ans) comme en témoignent les nombreuses étoiles Eurofonds. Les fonds internationaux se distinguent également. À commencer par Groupama Actions

Mid-Cap US, premier de sa catégorie cette année**. Ces résultats, par leur homogénéité et leur constance dans le temps, confortent la robustesse et la pertinence du process de gestion, particulièrement dans les périodes tourmentées de la fin 2007.

RÉCOMPENSES/AWARDS

Trophée d’or

pour la gamme actions zone euro sur 3 ans (*Le Revenu* 2007).

Groupama Croissance : certificat du meilleur fonds « actions France » sur 10 ans (Lipper Fund Awards France 2007).

Gold Trophy

for the equities line in the euro zone over a three-year period (*Le Revenu* 2007).

Groupama Croissance : certificate for the best “French Equities” fund over ten years (Lipper Fund Awards France 2007).

A golden year

After a rollercoaster ride, equity markets ended up the year close to where they were at the beginning. 2007 was in fact a year of emergence – emergence of risk, with a return to increased volatility; emergence of emerging markets, which closed their year with double – if not triple-digit gains; and emergence of fears, which is not to say an outright crisis, for financial players starting in summer.

It was also a year of emergence of new expertise at Groupama AM and a new,

more legible structure for its equity management activities reorganised into three European equity management units (Active+, Satellite and ALM) and an Active International Equity management unit. In so doing, the company has affirmed its ability to manage portfolios in “satellite” mode*, including an approach based on pure absolute returns, as is already the case for Groupama Alpha Euro Stock (Long-Short Equity), which was launched in 2005.

Excellent performance

On top of several very good years already, equity management returns were excellent in 2007. The main funds easily exceeded their targets and were ranked in the top ten, both on the French (France Gan, Groupama Croissance) and European (Groupama Europe Stock) levels, regardless of the period of returns (1, 2, 3 or 5 years), as witnessed by the many Eurofonds stars. The International Funds fared just as well, starting with Groupama Actions Mid-Cap US, first in its category this year**. Given their durability and reliability over time, these results showed just how solid and on-the-mark the management process is, especially in the turbulent months in late 2007.

* La gestion satellite fait appel à des produits innovants qui mettent en évidence une expertise de Groupama AM pour en tirer la meilleure performance en relativisant la notion d’indice de référence.

** Source : Europerformance, Actions Amérique Nord-PMC, 31 décembre 2007.

* Satellite management uses innovative products that highlight a specific area of Groupama AM’s expertise to achieve the best possible returns by modifying the notion of benchmark index.

** Source : Europerformance, North America-PMC securities, December 31, 2007.

GESTION OBLIGATAIRE ET MONÉTAIRE

FIXED-INCOME AND MONEY MARKET

Une gestion aux traits bien marqués

La gestion de taux présente pour 2007 quelques traits de caractère saillants.

Le premier est d'être **innovante**. Après plusieurs mois de réflexion, le coup d'envoi est donné en mai pour une nouvelle construction de l'équipe autour de trois pôles : gestion ALM et crédit, gestion directionnelle et aggregate, gestion monétaire et CTT. L'objectif est de mettre en avant les expertises sous-jacentes avec comme perspective l'émergence de nouveaux produits satellites.

Le deuxième est l'art de la **constance**. En effet, si l'année 2007 a été coupée en deux par la crise – hausse des rendements jusqu'à l'été, baisse des rendements longs après – notre stratégie est restée constante avec une surexposition aux taux. Défavorable en première partie de l'année, ce positionnement s'est avéré positif au second semestre. Les perspectives pour 2008 sont dans la même veine.

Côté crédit, Groupama AM avait une vision **prudente** sur la classe d'actifs mais cela n'a pas suffi. En effet, nous avons surpondéré les secteurs financiers historiquement défensifs qui ont justement été mis sous pression par cette crise d'un genre nouveau. Cette position est maintenue pour ne pas vendre dans des conditions de liquidité dégradées, d'autant que des opportunités devraient voir le jour.

En matière de gestion monétaire, c'est **résistant** qui vient à l'esprit. Si les portefeuilles ont souffert des positions sur le crédit, leur moteur historique, ils ont traversé sereinement les subprimes, titrisation et autres produits structurés complexes. Enfin, la gestion de taux s'est montrée

opportuniste avec la montée en charge de l'activité de cessions temporaires de titres qui passe de 800 millions d'euros à 5,3 milliards d'euros en 2007 et la création de portefeuilles spécifiques pour profiter des tensions sur le marché.

Well-defined characteristics

In 2007, interest rate management was marked by several clear features.

The first was **innovation**. After several months in the planning, the go-ahead was given in May for a new team structure built around three units: ALM and

credit, directional and aggregate management, and money-market, short-term and Security Lending. The aim is to leverage the underlying expertise with a view to driving the emergence of new satellite products.

The second is **reliability**. While 2007 was sliced in two by the crisis – increased yields through to summer followed by tapering long-term yields in the second half – our strategy remained unchanged with focus on long-term yield exposure. Punishing at the start of the year, this position turned out to be rewarding in the second half. The prospects for 2008 are in the same vein.

In terms of loans, Groupama AM adopted a **cautious** position as far as the class of assets is concerned, but this was not enough. Indeed, preference had been given to historically defensive financial sectors, which came under pressure from this new type of crisis. This position has been held, so as not to sell under conditions of dried up liquidity, especially as opportunities should appear on the horizon.

For money-market management, the word **resilience** comes to mind. While the portfolios may have suffered from credit positions, their historical driver, they made their way safely through the crises involving subprime lending, securitisation and other complex structured products.

Interest-rate management was **opportunistic** with the ramp-up of lending securities business, which skyrocketed from 800 million euros to 5.3 billion euros in 2007, and the creation of specific portfolios to capitalise on market tensions.

RÉCOMPENSES/AWARDS

Groupama Oblig Europe
Crédit MT I : **1^{re} place** dans
la catégorie « obligations
européennes » (L'Agefi : Grands
Prix de la Gestion d'Actifs 2007).

Groupama Institutions Dynamique :
Trophée d'argent du meilleur
fonds « obligations en euros »
sur 10 ans (*Le Revenu* 2007).

Trophée de bronze
pour la gamme « obligations en
euros » sur 3 ans (*Le Revenu* 2007).

Groupama Oblig Europe
Crédit MT I : **1st place** in the
"European Bonds" category
(L'Agefi: Supreme Awards for
Asset Management 2007).

Groupama Institutions Dynamique:
Silver Award for the best
"Bonds in Euros" fund over
10 years (*Le Revenu* 2007).

Bronze Award for the range
of "Bonds in euros" over 3 years
(*Le Revenu* 2007).

GESTION DIVERSIFIÉE

DIVERSIFIED MANAGEMENT

Des fonds bien classés malgré une année difficile

L'exercice 2007 a été assez difficile car fortement contrasté en termes d'évolution des différentes classes d'actifs. Il s'agissait d'être particulièrement mobile en matière d'allocation. Le bilan à cet égard est assez largement positif, les fonds terminant l'exercice bien positionnés en regard de leurs indices de référence ou des classements correspondants.

Concernant le développement, Groupama AM a bénéficié de réallocations supplémentaires

sur certains portefeuilles et a participé à des appels d'offres de gestion diversifiée en Italie. Premier succès, Groupama AM est sélectionnée pour la gestion du fonds de pension des employés des services aériens.

La prudence est de rigueur pour 2008. Cela se traduit dans les allocations par une sous-pondération globale des actions au sein des portefeuilles diversifiés benchmarkés.

En termes de développement, l'objectif 2008 est d'accroître la présence de Groupama AM auprès des investisseurs du monde de la retraite en élargissant l'offre de services pour mettre à leur disposition une gestion financière prenant en compte

les aspects liés à leur problématique actif/passif. En outre, poursuivant sur la lignée 2007, Groupama AM continuera de développer une offre de gestion diversifiée au profit de fonds de pension italiens.

Funds well placed despite a difficult year

2007 was rather challenging because of the highly diverging trends in the various classes of assets, and we had to be especially mobile in allocating our assets. The result in this respect is rather good, as the funds finished the year strongly vs. their benchmark indices or corresponding rankings.

In terms of growth, Groupama AM benefited from additional reallocations to certain portfolios and bid on diversified management projects in Italy. Groupama AM's initial success was winning airline employees pension fund.

Caution will remain a watchword for 2008. This will be reflected in the allocations with overall underweighting of shares in benchmarked diversified portfolios.

In terms of growth, Groupama AM aims to boost its presence in 2008 among pension sector investors by broadening its service offering and providing them with financial management that reflects the specific aspects of their asset/liability issues. Building on the 2007 trend, Groupama AM will continue to develop a diversified management offering for Italian pension funds.

RÉCOMPENSES/AWARD

Groupama Évolution Équilibre :

2^e place dans la catégorie « diversifiés euro » (L'Agefi : Grands prix de la Gestion d'Actifs 2007) et certificat du meilleur fonds « Mixtes EUR-Équilibre-zone euro » sur 5 ans (Lipper Fund Awards France 2007).

Retraite Pérennité C :

Award du meilleur fonds « Mixtes EUR-Prudent-zone euro » sur 3 ans (Lipper Fund Awards France 2007).

Retraite prudence :

Certificat du meilleur fonds « Mixtes EUR-Prudent-zone euro » sur 5 ans (Lipper Fund Awards France 2007).

Groupama Dinamico NC :

Certificat du meilleur fonds « Mixtes EUR-Agressif-zone euro » (Lipper Fund Awards France 2007).

Groupama Évolution Équilibre:

2nd place in the "Euro Diversifieds" category (L'Agefi: Supreme Awards for Asset Management 2007) and certificate for the best "Mixed EUR-Balanced-Euro zone" fund over 5 years (Lipper Fund Awards France 2007).

Retraite pérennité C:


Award for the best "Mixed EUR-Prudent-Euro zone" fund over 3 years (Lipper Fund Awards France 2007).

Retraite prudence:

Certificate for the best "Mixed EUR-Prudent-Euro zone" fund over 5 years (Lipper Fund Awards France 2007).

Groupama Dinamico NC :

Certificate for the best "Mixed EUR-Aggressive-Euro zone" fund (Lipper Fund Awards France 2007).



Gestion de l'épargne salariale : sur les bons rails !

En ce qui concerne l'activité de gestion de l'épargne salariale, 2007 est une année particulièrement favorable pour Groupama AM avec le rapprochement de Servepar et de Groupama Épargne Salariale.

Il a permis, en début d'année, l'apport de la gamme de fonds Taurus, support de l'offre de tickets d'épargne salariale, ainsi que l'apport des fonds spécifiquement dédiés à l'épargne salariale du groupe Accor pour plus de 110 millions d'euros. Fin février, le démarrage du Perco Groupe s'est traduit par la mise à disposition des salariés d'une offre de cinq supports d'investissement aux profils de risques complémentaires. Au 31 décembre 2007, l'encours géré des fonds Perco s'élève à près de 10 millions d'euros.

Employee savings management: on the right track

For employee savings management, 2007 was an especially good year for Groupama AM, with the link-up between Servepar and Groupama Épargne Salariale.

Early in the year, the merger brought with it the Taurus funds, which are the platform for employee savings tickets, as well as more than 110 million euros in funds specifically geared to the Accor Group employee savings plans. With the late-February start-up of the Perco Group, its employees were offered five investment products with complementary risk profiles. At December 31, 2007, 110 million euros assets were managed for the Perco funds.





MULTIGESTION ALTERNATIVE FUNDS OF HEDGE FUNDS

Une année perturbée mais des performances positives

L'année 2007 a été marquée par un environnement conjoncturel turbulent. Le premier semestre a été porteur pour l'ensemble des stratégies alternatives avec notamment un accroissement des opérations de fusions-acquisitions.

La deuxième partie de l'année a été impactée par la crise des subprimes américains entraînant un problème de refinancement sur les marchés financiers pour de nombreux intervenants. L'effet de contagion de cette crise a affecté la plupart des classes d'actifs, y compris les *hedge funds*.

Les fonds de fonds alternatifs de Groupama Alternative AM ont assumé pleinement leur rôle en dégageant une performance absolue positive alors que la plupart des actifs traditionnels ont été négatifs.

Le retour de la volatilité a permis à Groupama Alternatif Futures, focalisé sur les fonds

intervenant sur les marchés à terme, d'afficher 13% de rendement.*

Les autres produits très diversifiés ont affiché une performance positive.

En ce début d'année 2008 relativement incertain et extrêmement volatil, la diversité de la multigestion alternative devrait permettre de dégager de l'alpha.

An unsettled year but a positive performance

The main highlight of 2007 was the turbulent economic environment. All alternative strategies posted positive returns in the first half, with increased M&A operations in particular.

The second half of the year bore the brunt of the US subprime crisis, leading to refinancing problems on the financial markets for many players.

The crisis ended up spreading to most asset classes, including hedge funds.

The Groupama Alternative AM alternative fund of funds played their role fully, generating positive absolute returns, whereas most traditional assets were negative.

Renewed volatility enabled Groupama Alternatif Futures, focused on futures market funds, to achieve a 13% return.* The other highly diversified products performed well.

In this relatively uncertain and extremely volatile start to 2008, the diversity of alternative multi-management should generate alpha.

* Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

*Past returns are not a reliable indicator of future returns.



MULTIGESTION DIRECTIONNELLE LONG-ONLY MULTI-MANAGEMENT

Démarrage d'une activité prometteuse

En septembre 2007, Groupama Alternative AM (GAAM) obtient de l'AMF l'agrément pour l'extension de ses activités à la multigestion directionnelle. Le 1^{er} janvier 2008 marque véritablement le démarrage de l'activité de multigestion directionnelle avec le changement de dénomination sociale. GAAM, créée en 2001, devient Groupama Fund Pickers (GFP). Filiale de Groupama AM, GFP élargit

ainsi l'offre en proposant des produits globaux véritablement diversifiés à destination des clients institutionnels et particuliers. Elle privilégie une offre de fonds de fonds utilisant pleinement l'architecture ouverte.

Start-up of a promising activity

In September 2007, Groupama Alternative AM (GAAM) obtained approval from

French financial market authority, AMF, to extend its activity to directional multi-management. January 1, 2008 marked the actual start-up of directional multi-management business and a name change. GAAM, created in 2001, has been renamed Groupama Fund Pickers (GFP). A subsidiary of Groupama AM, GFP will extend its offering to truly diversified global products for its institutional and retail clients. It will concentrate on funds of funds making full use of open architecture.

2008

Perspectives

Aux côtés de la gamme de produits qui a été développée au sein de GAAM, l'année 2008 verra la création de deux fonds émergents, actions et taux, et de deux produits multiclassés d'actifs avec objectif de rendement absolu. Entre les fonds de fonds alternatifs, déjà créés depuis 2001, et les transferts de fonds de Groupama AM vers la filiale, GFP gère dès sa création près de 2 milliards d'euros et prévoit, à horizon 2010, de doubler ses encours.

Perspectives

Alongside the range of products developed by GAAM, 2008 will also see the creation of two emerging market funds, based on equities and interest rates, and two multi-asset class products targeting absolute returns. Between the emerging funds of funds already created since 2001 and the transfer of Groupama AM funds to the subsidiary, the newly-formed GFP already manages assets of almost 2 billion euros, and plans to double that figure by 2010.





PROMOUVOIR L'ISR

PROMOTING SRI

**Groupama AM est engagée
pour l'investissement socialement responsable (ISR)
depuis les années 2000.**

**Groupama AM has been committed
to socially responsible investment (SRI)
since the early 2000s.**

Du développement de l'ISR « niche »...

Euro Capital Durable apporte la preuve que la prise en compte de critères d'investissement extrafinanciers dans l'analyse fondamentale des valeurs est une réelle source complémentaire de création de valeur. En outre, Euro Capital Durable affiche des performances supérieures* à celles de son indice de référence, le MSCI EMU, avec une volatilité maîtrisée et inférieure à celle de son indice de référence. La Sicav présente l'un des meilleurs ratios rendement/risque à performance moyenne égale parmi ses pairs (ratio de Sharpe : 2,19% – ratio d'information : 0,74%) et se classe dans le premier quartile de sa catégorie (actions secteur ISR euro) sur un an (Morningstar GIFS, 31 décembre 2007). Premier fonds actions euro noté AAA en 2005, Euro Capital Durable est, selon l'agence de notation Novethic, « à la pointe des exigences de l'ISR ». Sa méthodologie de *scoring* et de sélection des valeurs, fondée sur une approche « Best in Class », lui assure la constitution d'un univers d'investissement éligible composé principalement de valeurs les mieux notées en termes de politique de responsabilité sociale d'entreprise – RSE –

auquel s'ajoute une liste de valeurs identifiées dont les perspectives de création de valeur sont prometteuses pour l'avenir.

From SRI as a niche development...

Euro Capital Durable is proof that non-financial investment criteria in the fundamental analysis of securities is a truly complementary source of value creation. Moreover, Euro Capital Durable outperforms* its benchmark index, MSCI EMU, with volatility below that of its benchmark index. This fund has one of the best risk/return ratios at equal average returns in its class (Sharpe ratio: 2.19% – Information ratio: 0.74%), and is ranked in the top quartile of its category (Euro SRI sector shares) over one year (Morningstar GIFS, December 31, 2007).

* Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

*Past returns are not a reliable indicator of future returns.

Une méthodologie ISR sur les emprunts d'État européens

Comment apprécier et comparer les efforts consentis par les États en matière de développement durable? Quels sont les indicateurs pertinents, accessibles et pouvant être remis à jour aisément pour évaluer leur politique de développement durable? C'est en répondant à ces questions que les équipes études économiques, analyse financière et crédit, gestion obligataire et crédit de Groupama AM ont développé une méthodologie propriétaire pour évaluer les émissions des États européens à travers l'analyse de leur politique de développement durable. S'inspirant de la combinaison de différents critères de développement durable de la Commission européenne et de diverses sources externes – Banque mondiale, Transparency International, ESI – la méthode dite du « scoring ISR » s'appuie sur une soixantaine d'indicateurs pour analyser, noter et hiérarchiser les pays au plan économique, environnemental, social et de la gouvernance. À travers cette méthodologie ISR innovante, Groupama AM dispose d'un nouvel outil de «rating» permettant de prendre en compte périodiquement la responsabilité sociale des États dans l'appréciation, la sélection et la gestion des émissions souveraines européennes et de voir ainsi sur le long terme l'évolution éventuelle de la corrélation avec la notation crédit.

SRI method applied to European government bonds

How do you assess and compare sustainable development efforts made by governments? What are the relevant and accessible indicators that can be easily updated to evaluate their sustainable development policies? It is by answering these questions that Groupama AM's economic research, financial and credit analysis, and bond and credit management teams have developed a proprietary method for assessing European government bond issues through analysis of their sustainable development policies. Using a combination of various sustainable development criteria defined by the European Commission and various external sources – World Bank, Transparency International, ESI – the so-called "SRI scoring" method uses some sixty indicators to analyse, score and rank countries economically, environmentally, socially and by governance. This innovative SRI method has provided Groupama AM with a new rating tool used to periodically take into account governments' social responsibility in assessing, selecting and managing European government bond issues and to gauge any long-term change in correlation with their credit rating.




...À une généralisation progressive de toute la gestion

Engagée depuis 2003 sur la voie de l'intégration, cette généralisation de l'analyse extrafinancière à l'ensemble de la recherche financière est devenue une réalité : toute présentation sectorielle intègre désormais les principaux enjeux ESG (Environnement, Social, Gouvernance), toute analyse valeur contient une étude de la gouvernance et fait ressortir les principaux enjeux environnementaux et sociaux. Les analystes financiers et extrafinanciers, organisés en secteur, travaillent en binôme. Pour réaliser ce travail dans les meilleures conditions, l'équipe ISR a été renforcée et compte désormais trois analystes aidés par une chargée d'études.

The first euro zone equity fund rated AAA in 2005, Euro Capital Durable is, according to the Novethic rating agency in the forefront of SRI requirements. Its scoring and securities selection methods, based on a "Best in Class" approach, ensure it establishes an eligible investment pool mainly comprising securities rated best for Corporate Social Responsibility (CSR) to which is added a list of identified securities with promising value creation prospects for the future.

... to its gradual rollout across all asset management activities

Committed since 2003 to integration, this rollout of non-financial analysis to all financial research has become a reality. All sector presentations now include the main ESG (Environmental, Social, Governance), challenges, all securities analyses include a governance study and highlight the main environmental and social challenges. Financial and non-financial analysts, structured by sector, work in pairs. To ensure this work is performed under the best possible conditions, the SRI team has been boosted to a total of three analysts and a research assistant.



Un process de gestion ISR Taux crédit européen

S'appuyant sur le référentiel ISR utilisé pour la gestion des actions européennes, Groupama AM a développé un process de gestion taux ISR crédit spécifique lui permettant de combiner et d'optimiser à la fois les objectifs de rendement/risque et ISR d'un portefeuille obligataire.

Cette démarche ISR taux est aujourd'hui le résultat d'un long travail commun d'incubation, de construction d'outils et de recherche, mené durant un an et demi au sein des équipes (études économiques, analyse financière et crédit, gestion taux). Les efforts ont été portés plus particulièrement sur la structuration de portefeuille compte-tenu des risques de déformation des portefeuilles par rapport aux contraintes financières préalablement définies.

An SRI management process for European credit rates

Using the SRI terms of reference applied to European share management, Groupama AM has developed a specific SRI credit rate management process enabling it to combine and maximise both the risk/return objectives and bond portfolio SRI.

This SRI Interest Rate approach is the result of lengthy joint incubation work, the development of tools and research performed over a period of eighteen months by the teams (economic research, financial and credit analysis, and interest-rate management). The emphasis was in particular on the portfolio structure given the risk of portfolio deformation compared with pre-defined financial constraints.



Groupama AM – Service Communication – avril 2008

Conception et réalisation: ✪ **EURO RSCG C&O**

Crédit photos : Jean Ber – Luc Perenom / www.perenom.net – Yvan Zedda – Getty Images – Corbis



Groupama

Asset Management

58 bis rue La Boétie, 75008 Paris
Tél.: 01 44 56 76 76 – Fax : 01 56 59 41 86
[www. groupama-am.fr](http://www.groupama-am.fr)

UNE SOCIETE
DU GROUPE



Groupama



RAPPORT FINANCIER
ANNUAL FINANCIAL STATEMENTS



2007





SOMMAIRE

CONTENTS

- 1 Panorama financier 2007
- 2 Bilan au 31 décembre 2007
- 3 Compte de résultat 2007
- 4 Résultats financiers de la société
au cours des cinq derniers exercices
- 5 Annexe de l'exercice 2007
- 10 Rapport général du Commissaire
aux comptes sur les comptes annuels
- 12 Rapport spécial du Commissaire
aux comptes sur les conventions réglementées
- 14 Projets de résolutions
- 1 2007 Financial overview
- 2 Balance sheet as of December 31, 2007
- 3 Income Statement 2007
- 4 Financial results of the company over
the past five years
- 5 Appendix to the 2007 financial statements
- 11 Auditor's Report on the financial statements
- 13 Auditor's Special Report on regulated agreements
- 15 Draft resolutions

PANORAMA FINANCIER 2007

2007 FINANCIAL OVERVIEW

Après un début d'année 2007 favorable, la crise financière amorcée pendant l'été a sévèrement touché les marchés financiers.

Malgré ce contexte difficile, Groupama AM a connu une croissance de ses encours de plus de 11 %, passant de 79 Mds€ fin 2006 à 88 Mds€ fin 2007.

Cette hausse se reflète au niveau des comptes agrégés (Groupama AM + Groupama Alternative AM), où l'on observe une augmentation du chiffre d'affaires net (après déduction des commissions de distribution), qui s'élève à 127,9 M€, en progression de + 16,1 M€ par rapport à 2006 (+ 14 %).

Par ailleurs, la société a poursuivi sa politique d'investissements, avec un renforcement des équipes, notamment au niveau de l'administration des marchés et de la gestion, et la mise en place de nombreux outils informatiques nécessaires au soutien de la croissance de la société. Les charges opérationnelles de 2007 s'élèvent à 80,1 M€, et progressent de + 16,9 M€ par rapport à 2006 (+27 %). Groupama AM a donc su bien résister à la crise, et cela se concrétise au niveau de son résultat net, qui s'établit à 30,2 M€, en retrait de seulement 3 % par rapport à 2006 (31 M€).

Les éléments financiers présentés dans les pages suivantes sont fondés sur les comptes sociaux de Groupama AM en format PCG, avec notamment une intégration des commissions de distribution dans les charges.

Suivant les mêmes tendances qu'au niveau du résultat agrégé, Groupama AM est parvenue à augmenter ses produits d'exploitation de près de 20 M€, en passant de 130,5 M€ en 2006 à 150 M€ en 2007.

Son résultat net reste sur des niveaux équivalents à ceux de l'année précédente, à 28,3 M€.

After a positive start to 2007, the financial markets were severely affected by the financial turmoil that erupted in summer.

Despite this difficult context, Groupama AM has seen the total assets under its management increase by more than 11% from €79.0 billion at the end of 2006 to €88 billion at the end of 2007. This increase is reflected in the level of consolidated accounts (Groupama AM + Groupama Alternative AM), which show a rise in net revenues (after deduction of distribution commissions) to €127.9 million, up €16.1 million or 14% on 2006.

The company continued its investment policy, which included bolstering its teams, especially the market administration and management teams, and the implementation of numerous IT systems needed to support the company's growth.

Operating expenses in 2007 amounted to €80.1 million, increasing €16.9 million or 27% on 2006. It is evident that Groupama AM has withstood the crisis, as demonstrated by the level of its net profit, which came to €30.2 million, down just 3% on the 2006 net profit of €31.0 million.

The financial information presented in the following pages is based on the financial statements of Groupama AM in PCG format, and include in particular distribution commissions in the expenses. Following the same trend as for its consolidated income, Groupama AM has managed to increase its operating income by nearly €20 million from €130.5 million in 2006 to €150.0 million in 2007. Net profit has remained steady compared with a year earlier at €28.3 million.

BILAN

AU 31 DÉCEMBRE 2007

BALANCE SHEET AT DECEMBER 31, 2007

ACTIF/ASSETS

(en euros / in euros)	Exercice Financial year 2007			Exercice Financial year 2006
	Brut Gross	Provisions et amortissements Depreciation and provisions	Net	Net
Actif immobilisé / Fixed assets				
Immobilisations incorporelles / Intangible assets	60 274 029,79	2 165 645,65	58 108 384,14	57 909 013,94
Immobilisations corporelles / Tangible assets	6 074 122,26	3 689 781,28	2 384 340,98	911 036,60
Immobilisations financières / Financial assets	3 529 397,39	0,00	3 529 397,39	2 459 184,89
Total / Total	69 877 549,44	5 855 426,93	64 022 122,51	61 279 235,43
Actif circulant / Current assets				
Créances / Accounts receivable	48 307 447,63	0,00	48 307 447,63	44 035 043,92
Autres / Other current assets	978 105,04	0,00	978 105,04	454 122,54
Valeurs mobilières de placement / Marketable securities	13 662 900,80	930,43	13 661 970,37	12 875 458,56
Disponibilités / Liquid assets	22 842 794,41	0,00	22 842 794,41	27 758 473,42
Total / Total	85 791 247,88	930,43	85 790 317,45	85 123 098,44
Charges constatées d'avance / Accrued charges	1 668 044,89	0,00	1 668 044,89	1 712 574,10
Total général / Total assets	157 336 842,21	5 856 357,36	151 480 484,85	148 114 907,97

PASSIF / SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES

(en euros / in euros)	Exercice Financial year 2007	Exercice Financial year 2006
	Capitaux propres / Shareholders' equity	
Capital / Capital	1 878 910,00	1 878 910,00
Prime d'émission / Share premium	63 330 914,68	63 330 914,68
Réserve légale / Legal reserve	187 891,00	187 891,00
Report à nouveau / Retained earnings	16 782 226,54	16 775 018,17
Résultat de l'exercice / Net income	28 308 914,77	28 869 690,37
Total capitaux propres / Total shareholders' equity	110 488 856,99	111 042 424,22
Dettes / Liabilities		
Dettes auprès des établissements de crédit / Loans payable to credit institutions	0,00	82,81
Fournisseurs et comptes rattachés / Accounts payable to suppliers	1 880 930,83	3 441 916,86
Dettes fiscales et sociales / Taxes and benefits payable	16 832 102,36	14 740 406,37
Dettes sur immobilisations / Accounts payable on fixed assets	1 008 637,23	890 572,83
Autres dettes / Other liabilities	21 269 957,44	17 999 504,88
Total dettes / Total liabilities	40 991 627,86	37 072 483,75
Total général / Total shareholders' equity and liabilities	151 480 484,85	148 114 907,97

COMPTE DE RÉSULTAT 2007

INCOME STATEMENT 2007

(en euros / in euros)	Exercice Financial year 2007	Exercice Financial year 2006
Produits d'exploitation Operating revenues		
Prestations de services Management fees	148 954 625,95	129 871 360,76
Autres produits Other operating revenues	1 062 020,80	613 210,53
Total produits d'exploitation Total operating revenues	150 016 646,75	130 484 571,29
Charges d'exploitation Operating expenses		
Achats et prestations de services Purchases	529 836,39	485 436,88
Autres charges externes Other external expenses	77 862 207,58	62 380 315,08
Impôts et taxes Duties and taxes	3 538 278,77	2 953 511,04
Charges de personnel Employee expenses	27 359 847,25	22 860 304,64
Autres charges Other expenses	19 238,76	522 413,38
Dotation aux comptes d'amortissements et provisions Depreciation and provisions	1 571 761,47	659 453,01
Total charges d'exploitation Total operating expenses	110 881 170,22	89 861 434,03
Résultat d'exploitation Operating income	39 135 476,53	40 623 137,26
Produits financiers Financial revenues	5 347 744,10	3 917 590,74
Charges financières Financial expenses	13 873,56	64 951,59
Résultat financier Financial income	5 333 870,54	3 852 639,15
Produits exceptionnels Extraordinary revenues	18 373,15	1 540 270,39
Charges exceptionnelles Extraordinary expenses	234 228,19	1 486 855,19
Résultat exceptionnel Extraordinary income	- 215 855,04	53 415,20
Impôt sur les bénéfices Tax on profit	13 434 850,61	13 580 909,24
Participation des salariés Employee profit-sharing	2 509 726,65	2 078 592,00
Résultat net Net income	28 308 914,77	28 869 690,37

RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ

AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

FINANCIAL RESULTS OF THE COMPANY OVER

THE PAST FIVE YEARS

NATURE DES INDICATIONS

TYPE OF FIGURE

(en euros / in euros)	2007	2006	2005	2004	2003
I – Situation financière en fin d'exercice Financial status at year end					
a) Capital social Share capital	1 878 910	1 878 910	1 878 910	1 878 910	1 878 910
b) Nombre d'actions émises Number of shares issued	12 122	12 122	12 122	12 122	12 122
c) Nombre d'obligations convertibles en actions Number of bonds convertible into shares	0	0	0	0	0
II – Résultat global des opérations effectives Overall performance of current operations					
a) Chiffre d'affaires hors taxes Annual revenue excluding taxes	148 954 626	129 871 361	113 112 648	67 453 519	58 372 873
b) Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions Profits before taxes, depreciation and provisions	43 315 240	41 594 395	34 457 490	17 780 421	8 705 900
c) Impôts sur les bénéfices Taxes on profits	13 434 851	13 580 909	11 975 232	3 782 300	1 337 698
d) Bénéfices après impôts, amortissements et provisions Profits after taxes, depreciation and provisions	28 308 915	28 869 690	21 582 278	12 928 503	11 153 434
e) Montant des bénéfices distribués Amount of distributed profits	NR	28 862 482	21 577 160	12 922 052	11 152 240
III – Résultat des opérations réduit à une seule action Results per share					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions Profits after taxes, but before depreciation and provisions	2 464,97	2 310,96	1 854,67	1 154,77	607,84
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions Profits after taxes, depreciation and provisions	2 335,33	2 381,59	1 780,42	1 066,53	920,10
c) Dividende versé à chaque action Dividend paid to each share	NR	2 381,00	1 780,00	1 066,00	920,00
IV – Personnel Personnel					
a) Nombre de salariés Number of salaried employees	226	199	189	183	182
b) Montant de la masse salariale Total amount paid in salaries	16 455 930	14 270 940	13 044 752	12 120 576	11 136 988
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.) Total social benefits paid (Social Security, charitable donations, etc.)	9 382 182	7 616 158	7 259 905	6 656 648	6 084 347

ANNEXE DE L'EXERCICE 2007

APPENDIX TO THE 2007 FINANCIAL STATEMENTS

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31 décembre 2007 dont le total est de 151 480 484,85 € et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de compte et dégageant un bénéfice de 28 308 914,77 €.

L'exercice a une durée de douze mois recouvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007.

Les notes et tableaux présentés ci-dessous font partie intégrante des comptes annuels, arrêtés par le Conseil d'Administration.

Règles et méthodes comptables

Principes généraux

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2007 ont été élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le respect du principe de prudence et conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- indépendance des exercices.

Les méthodes d'évaluation et de présentation retenues pour cet exercice n'ont pas été modifiées par rapport à l'exercice précédent.

Au cours de l'année 2007, une succursale a été créée à Rome afin de promouvoir certains OPCVM et d'accompagner le développement du Groupe en Italie. Les éléments financiers concernant cette succursale sont inclus dans les comptes de Groupama AM.

Méthodes comptables

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

- **immobilisations incorporelles** : les logiciels sont enregistrés à leur coût d'acquisition et amortis, soit sur douze mois, soit sur trois ans linéaire ⁽¹⁾. Le fonds de commerce et le mali de fusion sont enregistrés selon les contrats d'apport et de fusion ;
- **immobilisations corporelles** : elles figurent au bilan pour leur coût d'acquisition et sont amorties selon la nature des biens concernés. Elles sont amorties sur dix ans linéaire pour les agences, sur trois ans linéaire pour le matériel de bureau, sur trois ans dégressif ou sur cinq ans linéaire pour le matériel informatique et sur dix ans pour le mobilier de bureau ;

(1) Selon le type des biens concernés.

Appendix to the pre-distribution balance sheet for the financial year ended December 31, 2007 showing a total of €151,480,484.85, and the income statement for the same financial year, presented as accounts, showing a profit of €28,308,914.77.

The financial year covers the twelve months from January 1 to December 31, 2007.

The following notes and tables are an integral part of the annual financial statements approved by the Board of Directors.

Accounting rules and methods

General principles

The annual financial statements for the year ending December 31, 2007 have been prepared and presented in accordance with the accounting rules, the principle of prudence, and the following basic hypotheses :

- continuity of business operations ;
- consistency of accounting methods year-on-year ;
- independence of each financial year.

The valuation and presentation methods applied for this financial year have not been changed from those applied for the preceding financial year.

During 2007, a branch was created in Rome to promote certain mutual funds and support growth in Italy. The financial data for this branch are included in the Groupama AM accounts.

Accounting methods

The basic method used to value items recorded in the financial statements is the historical cost method. The main methods used are as follows :

- **intangible assets** : software is recorded at acquisition cost and is depreciated, either over a period of twelve months, or over three years ⁽¹⁾ according to the straight-line method. Business goodwill purchased and merger-related fair value adjustments are recorded according to contracts transferred and merged ;
- **tangible assets** : tangible assets are recorded on the balance sheet at acquisition cost, and are depreciated according to the nature of the asset concerned. Fixtures are depreciated according to the straight-line method over ten years, office equipment is depreciated according to the straight-line method over three years, computer hardware is depreciated according to the reducing balance method over three years or five years according to the straight-line method for computer hardware and over ten years for office furniture ;

(1) Based on the type of assets concerned.

- **immobilisations financières** : elles sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition ou pour leur valeur de décaissement d'origine. Lorsque la valeur vénale des titres inscrits à l'actif du bilan est inférieure à la valeur d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée pour chaque titre à hauteur du risque encouru ;
- **créances** : elles sont inscrites à l'actif du bilan pour leur valeur nominale ;
- **dettes** : elles sont inscrites au passif du bilan pour leur valeur nominale ;
- **valeurs mobilières de placements** : elles sont comptabilisées à leur coût historique. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur de réalisation est inférieure à la valeur inscrite à l'actif du bilan.

Capital social

Le capital social est composé de 12 122 actions de 155 € chacune. Il est entièrement libéré.

- **financial assets**: financial assets are recorded at acquisition cost or original outlay value. If the market value of the securities entered as assets on the balance sheet is below the acquisition value, a provision for depreciation is constituted for each security depending on the risk incurred;
- **receivables**: receivables are recorded as assets in the balance sheet at their nominal value;
- **debts**: debts are reported at their nominal value on the liability side of the balance sheet;
- **marketable securities**: marketable securities are recorded at historical cost. A provision for depreciation is constituted if the fair value is below the asset value entered in the balance sheet.

Registered capital

The registered capital consists of 12,122 shares of €155 each. It is fully paid up.

ÉTAT DES PROVISIONS STATEMENT OF PROVISIONS

(en euros / in euros)	En début d'exercice At January 1, 2007	Dotation/Reprise Allowances	En fin d'exercice At December 31, 2007
Provision pour dépréciation des titres Provision for stock depreciation	608,89	321,54	930,43
Total Total	608,89	321,54	930,43

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES INTANGIBLE ASSETS

Valeur brute Gross value	En début d'exercice Value at January 1, 2007	Acquisitions de l'exercice Acquisitions	Cessions de l'exercice Disposals	À la clôture de l'exercice Value at December 31, 2007
(en euros / in euros)				
Logiciels Computer software	1 627 174,43	1 082 430,86		2 709 605,29
Fonds de commerce Goodwill	52 443 308,35			52 443 308,35
Mali de fusion Technical loss from merger	5 121 116,15			5 121 116,15
Total Total	59 191 598,93	1 082 430,86	0,00	60 274 029,79

IMMOBILISATIONS CORPORELLES
TANGIBLE ASSETS

(en euros / in euros)	En début d'exercice Value at January 1, 2007	Acquisitions de l'exercice Acquisitions	Cessions de l'exercice Disposals	À la clôture de l'exercice Value at December 31, 2007
Agencement Fixtures	564 964,77	36 226,69		601 191,46
Matériel de bureau Office equipment	335 872,77			335 872,77
Matériel informatique Computer hardware	3 184 508,48	2 117 445,94	659 045,00	4 642 909,42
Mobilier bureau Office furniture	485 816,05	8 332,56		494 148,61
Total Total	4 571 162,07	2 162 005,19	659 045,00	6 074 122,26

IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES
FINANCIAL ASSETS

Catégories des titres Type of security	En début d'exercice Value at January 1, 2007	Acquisitions de l'exercice Acquisitions	Transfert	Cessions de l'exercice Disposals	À la clôture de l'exercice Value at December 31, 2007
(en euros / in euros)					
Titres de participations Investments in related companies	2 406 537,20				2 406 537,20
Titres immobilisés Long-term investments	300,79				300,79
Autres immobilisations financières Other financial assets	52 346,90	1 070 212,50			1 122 559,40
Total Total	2 459 184,89	1 070 212,50	0,00	0,00	3 529 397,39

Fonds commercial

Le fonds de commerce s'élève à 52 443 308,35 € y compris l'apport de Groupama Gestion pour 15 310 157,85 € plus un mali de fusion de 5 121 116,15 €.

Le fonds de commerce n'a donné lieu à aucune dépréciation.

Goodwill

Goodwill amounted to €52,443,308.35 including the transfer of Groupama Gestion for €15,310,157.85 and a merger discount of €5,121,116.15.

No impairment of goodwill was recognised.

TABLEAU DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES ET DES DETTES STATEMENT OF ACCOUNTS RECEIVABLE AND PAYABLE

État des créances Accounts receivable (en euros / in euros)	Montant brut Gross amount	À moins d'un an Due within one year	À plus d'un an Due after one year
Actif immobilisé Fixed assets			
Autres immobilisations financières Other financial assets	1 122 559,40		1 122 559,40
Actif circulant Current assets			
Avances fournisseurs Advances to suppliers	488 798,11	488 798,11	
Créances clients Client accounts receivable	1 739 037,60	1 739 037,60	
Autres créances Other accounts receivable	47 057 716,96	47 057 716,96	
Charges constatées d'avance Accrued charges	1 668 044,98	1 668 044,98	
Total général Total accounts receivable	52 076 157,05	50 953 597,65	1 122 559,40
État des dettes Accounts payable (en euros / in euros)	Montant brut Gross amount	À moins d'un an Due within one year	À plus d'un an Due after one year
Dettes fournisseurs et comptes rattachés Accounts payable to suppliers	1 880 930,83	1 880 930,83	
Dettes fiscales et sociales Taxes and social security payable	38 102 059,80	38 102 059,80	
Dettes sur immobilisations Accounts payable on fixed assets	1 008 637,23	1 008 637,23	
Total général Total accounts payable	40 991 627,86	40 991 627,86	



Engagement pris en matière de pensions, retraites et indemnités assimilées

Un contrat d'assurance a été souscrit auprès de Groupama Paris Val de Loire pour les indemnités de fin de carrière.

Identité de la société consolidante

Groupama SA.

Commitments undertaken in pensions, retirement and related entitlements

A specific contract has been subscribed in this respect.

Name of the sponsoring corporation

Groupama SA.

FILIALES ET PARTICIPATIONS
INVESTMENTS IN RELATED COMPANIES

	Capital	Capitaux propres hors capital et hors résultat de l'exercice	Quote-part du capital détenue	Valeur comptable des titres détenus		Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice
	Capital	Shareholders' equity other than capital and net income	Share of capital held	brute gross	nette net		
(en euros / in euros)							
Filiales détenues à plus de 50 % Related companies held at more than 50 %							
Groupama Alternative AM	1 200 000,00	1 243 567,54	100,00 %	1 200 000,00	1 200 000,00	19 742 279,52	5 715 951,63
Groupama Italia SGR	1 500 000,00		60,00 %	1 206 400,00	1 206 400,00		

RAPPORT GÉNÉRAL

DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2007)

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Groupama AM SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 – Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2 – Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 – Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2008

Le Commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Marie-Christine Jetil

STATUTORY AUDITOR'S REPORT

ON THE FINANCIAL STATEMENTS

(FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2007)

"This is a free translation into English of the Statutory Auditors' report issued in French and is provided solely for the convenience of English speaking users. The Statutory Auditors' report includes information specifically required by French law in such reports, whether modified or not. This information is presented below the opinion on the consolidated financial statements and includes an explanatory paragraph discussing the Auditors' assessments of certain significant accounting and auditing matters. These assessments were considered for the purpose of issuing an audit opinion on the consolidated financial statements taken as a whole and not to provide separate assurance on individual account captions or on information taken outside of the consolidated financial statements."

To the Shareholders,

In compliance with the assignment entrusted to us by your General Meeting, we hereby report to you, for the year ended December 31, 2007 on:

- the audit of the accompanying financial statements of Groupama AM SA;
- the justification of our assessments;
- the specific verifications and information required by law.

These financial statements have been approved by your Board of Directors. Our role is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

1 – Opinion on the financial statements

We conducted our audit in accordance with professional standards applicable in France. These standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance that the financial statements are free from material misstatement. An audit includes an examination, on a test basis, of evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. It also includes an assessment of the accounting principles used and significant estimates made by the management, as well as evaluating the overall financial statements' presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for the opinion expressed below.

In our opinion, the financial statements give, in accordance with the accounting rules and principles applicable in France, a true and fair view of the company's results for the year ended December 31, 2007 and of its assets, liabilities and financial position at that date.

2 – Justification of our assessments

In accordance with the requirements of article L. 823-9 of the commercial Code relating to the justification of our assessments, we hereby inform you that our assessments concerned the appropriateness of the accounting policies applied by Groupama AM and the reasonable nature of the material estimates upon which management relied.

These assessments were made in the context of our audit of the annual financial statements, taken as a whole, and therefore contributed to the formation of the opinion expressed in the first part of this report.

3 – Specific verifications and information

We have also performed the specific verifications required by law in accordance with professional standards applicable in France.

We have no matters to report regarding the fair presentation and the conformity with the financial statements of the information given in the management report of the Board of Directors, and in the documents addressed to the shareholders with respect to the financial position and the financial statements.

Neuilly-sur-Seine, March 7, 2008

The Statutory Auditor
PricewaterhouseCoopers Audit

Marie-Christine Jetil

RAPPORT SPÉCIAL

DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2007)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, approuvée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice : contrat d'étude, de conseil et de suivi de portefeuilles de participations conclu avec Finama Private Equity en date du 10 avril 2000. Cette convention a été autorisée par le Conseil de surveillance en date du 24 mars 2000.

Dans le cadre de cette convention, votre société a versé une rémunération de 212 242,66 € TTC.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2008

Le Commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Marie-Christine Jetil

STATUTORY AUDITOR'S SPECIAL REPORT

ON REGULATED AGREEMENTS

(FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2007)

"This is a free translation into English of the Statutory Auditors' report issued in French and is provided solely for the convenience of English speaking users. The Statutory Auditors' report includes information specifically required by French law in such reports, whether modified or not. This information is presented below the opinion on the consolidated financial statements and includes an explanatory paragraph discussing the Auditors' assessments of certain significant accounting and auditing matters. These assessments were considered for the purpose of issuing an audit opinion on the consolidated financial statements taken as a whole and not to provide separate assurance on individual account captions or on information taken outside of the consolidated financial statements."

To the Shareholders,

As the Statutory Auditors of your company, we present to you our report on regulated agreements.

Our role is not to determine whether any agreements exist, but to provide you, on the basis of the information furnished to us, with the main features and conditions of those agreements of which we have been advised, without having to express an opinion on their usefulness or appropriateness. In accordance with the requirements of article 92 of the decree of March 23, 1967, it is left to the shareholders' discretion to determine the company's interest in entering into these agreements when they are submitted for approval.

Agreements approved during the year ended

We hereby inform you that we were advised of no agreement entered into during the year and falling within the scope of article L. 225-38 of the commercial Code.

Agreements approved in previous years that remained in force during the year ended

Furthermore, in accordance with the provisions of the French Commerce Code, we have been advised that the following agreement, approved in previous financial years, was maintained in the last financial year: investment portfolio research, consultancy and monitoring contract signed with FINAMA Private Equity on 10 April 2000. This agreement was approved by the Supervisory Board on 24 March 2000.

Under the terms of this agreement, fees amounting to €212,242.66 were paid by Groupama AM.

We performed our work in accordance with professional standards applicable in France. These standards require that we perform such procedures as may be necessary to verify the consistency of the information given to us with the source documents from which this information is extracted.

Neuilly-sur-Seine, March 7, 2008

The Statutory Auditor
PricewaterhouseCoopers Audit

Marie-Christine Jetil

PROJETS DE RÉSOLUTIONS

À SOUMETTRE À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 21 MAI 2008

Sous forme ordinaire

Première résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport de gestion du conseil d'administration et du rapport général du Commissaire aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2007, approuve les comptes de cet exercice se soldant par un bénéfice de 28 308 914,77 € tels qu'ils ont été présentés. Elle approuve également les opérations traduites par les comptes ou résumées dans ces rapports. L'assemblée générale donne en conséquence aux membres du conseil et au Commissaire aux comptes, quitus de l'exécution de leurs mandats pour l'exercice écoulé.

Deuxième résolution

Après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions visées par les articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, l'assemblée générale en approuve les termes.

Troisième résolution

L'assemblée générale, sur proposition du conseil d'administration, décide d'affecter le résultat

distribuable de :	45 091 141,31 €
composé du bénéfice de l'exercice de :	28 308 914,77 €
augmenté du report à nouveau antérieur créditeur de :	16 782 226,54 €
de la façon suivante :	
– à titre de distribution de dividendes aux actionnaires :	28 304 870,00 €
– le solde en totalité au report à nouveau ainsi porté à :	16 786 271,31 €

Le dividende net par action s'élève à 2 335 € pour chacune des 12 122 actions composant le capital social, étant précisé que : l'assemblée générale décide que le dividende sera mis en paiement le 26 mai 2008.

L'assemblée générale prend acte qu'au titre des trois derniers exercices, il a été distribué les dividendes suivants :

(en euros) Exercice	Dividende	Avoir fiscal actionnaires hors groupe d'intégration	Avoir fiscal actionnaires intégrés fiscalement
2004	1 066 €	533 € ou 106 €	NA
2005	1 780 €	NA	NA
2006	2 381 €	NA	NA

NA : non applicable.

Quatrième résolution

L'assemblée générale déclare avoir pris connaissance des comptes agrégés entre Groupama AM et Groupama Fund Pickers (nouvelle dénomination de Groupama Alternative Asset Management depuis le 1^{er} janvier 2008), qui se soldent par un résultat de 30,20 M€ ainsi que des opérations traduites dans ces comptes tels que présentés.

Cinquième résolution

L'assemblée générale ratifie le transfert du siège social au 58 bis, rue la Boétie à compter du 25 mars 2008 et la modification statutaire corrélative. L'article 4 des statuts sera en conséquence désormais rédigé comme suit :

« Article 4 – Siège social »

Le siège social est fixé à Paris (8^e), au 58 bis, rue la Boétie à compter du 25 mars 2008. »

Il peut être transféré en tout autre endroit du même département ou dans un département limitrophe, par une simple décision du conseil d'administration, sous réserve de ratification de cette décision par la prochaine assemblée générale ordinaire des actionnaires et partout ailleurs en vertu d'une décision extraordinaire des actionnaires, sous réserve des dispositions légales en vigueur. Cette résolution est adoptée à l'unanimité.

Sixième résolution

L'assemblée générale, confère tous pouvoirs au porteur de l'original, d'un extrait ou d'une copie du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes formalités de publicité, de dépôt et autres qu'il appartiendra.

RESOLUTIONS

TO BE SUBMITTED FOR APPROVAL, AT THE ORDINARY SHAREHOLDERS MEETING OF 21 MAY, 2008

As an ordinary meeting

First resolution

After listening to the management report prepared by the Board of Directors and the Auditor's general report on the financial year ended December 31, 2007, the General Meeting approves the financial statements for the year as presented, which record a profit of €28,308,914.77. It also approves the transactions recorded in the financial statements or summarised in the aforesaid reports. The General Meeting accordingly grants the members of the Board and the Auditor release for the performance of their duties in connection with the year ended.

Second resolution

After listening to the Auditor's special report on the agreements referred to in articles L. 225-38 et seq. of the French commercial Code (Code de commerce), the General Meeting approves the contents thereof.

Third resolution

Voting on a motion by the Board of Directors, the General Meeting resolves to appropriate the earnings available for distribution, amounting to: €45,644,708.54
corresponding to the year's profit: €28,869,690.37
plus retained earnings: €16,775,018.17
as follows:

- dividend to be distributed to the shareholders: €28,862,482.00
- the balance to the retained earnings account, bringing it to: €16,782,226.54

The net dividend per share is €2,335 for each of the 12,122 shares comprising the capital.

The General Meeting resolves that the dividend will be paid on May 28, 2007.

The General Meeting notes that the following dividends were distributed for the past three financial years:

(in euros) Financial Year	Dividend	Tax credit for unconsolidated shareholders	Tax credit for consolidated shareholders
2004	1,066	533 or 106	NA
2005	1,780	NA	NA
2006	2,381	NA	NA

NA: non applicable.

Fourth resolution

The Meeting of Shareholders declares having read the aggregate financial statements of Groupama AM and Groupama Fund Pickers (the new name of Groupama Alternative Asset Management since January 1, 2008) showing a profit of €30.20 million, as well as the operations reported in these financial statements as they are presented.

Fifth resolution

The Meeting of Shareholders ratifies the transfer of the head office to 58 bis, rue la Boétie effective 25 March 2008 and the corresponding changes in the bylaws.

As a result, article 4 of the bylaws will have the following wording:

"Article 4 – Head Office

The head office shall be 58 bis, rue la Boétie Paris (8th) effective 25 March 2008."

It may be transferred to any other place in the same department or neighbouring department following a simple decision by the Board of Directors, subject to this decision being ratified at the following Ordinary Meeting of Shareholders, and to anywhere else by a decision taken by an Extraordinary Meeting of Shareholders, subject to applicable legal provisions. This resolution is adopted unanimously.

Sixth resolution

The Meeting of Shareholders confers full powers upon the bearer of an original, copy or extract these minutes for the purpose of fulfilling all requisite publication, filing or other formalities.



Asset Management

58 bis rue La Boétie, 75008 Paris
Tél.: 01 44 56 76 76 – Fax : 01 56 59 41 86
www.groupama-am.fr

UNE SOCIÉTÉ
DU GROUPE



Groupama
