

Mars 2017

# GPS # 1

Le trimestriel de conjoncture  
de Groupama Assurance-crédit & Caution

## L'ère de la volatilité

Avec le nouveau siècle nous sommes entrés dans une période de raccourcissement des cycles économiques, de volatilité accrue du prix des matières premières, d'obsolescence rapide des innovations et modèles économiques. C'est l'ère de la volatilité !

Même les opinions publiques remettent en cause les modèles politiques traditionnels, font des choix de dernière heure sans en mesurer toutes les conséquences. Et paradoxe, même si des risques apparaissent elles font parfois preuve d'euphorie et à l'inverse pêchent par pessimisme malgré des signaux positifs persistants.

En 2017 les incertitudes, nées en 2016, vont demeurer alors que de nouvelles menaces pointent à l'horizon : élections aux issues incertaines en Europe, mise en œuvre d'une nouvelle politique américaine, effet papillon de la fragilisation chinoise...

Les entreprises, notamment dans le secteur agro-alimentaire, font ainsi face à une volatilité croissante des prix et des marchés qui pèse sur leurs marges et réduisent leur capacité à investir.

Face à ces incertitudes chroniques elles doivent prendre plus de risques pour développer leur activité et assurer leur pérennité alors même que la volatilité ambiante réduit leurs repères et que l'inflation fait son retour.

[www.groupama-ac.fr](http://www.groupama-ac.fr)



**Groupama**  
ASSURANCE-CRÉDIT  
& CAUTION

Groupama Perspectives Sectorielles

● ● ●	<b>Conjoncture</b>	
	Zone euro : un retour de l'inflation en trompe l'œil ? . . . . .	p. 2
	États-Unis : malgré l'optimisme actuel, les vents contraires n'ont pas disparu. . . . .	p. 4
● ● ●	<b>Matières premières</b>	
	L'« effet Trump » ne devrait pas durer . . . . .	p. 5
	Les prix alimentaires dans le sillage des autres matières premières. . . . .	p. 6
● ● ●	<b>Dynamiques France</b>	
	Embellie passagère de l'activité en France . . . . .	p. 7
	L'agriculture et les IAA vont aussi subir un regain d'inflation. . . . .	p. 8
● ● ●	<b>Focus filière</b>	
	Produits laitiers : reprise des cours après deux années difficiles . . . . .	p. 9
● ● ●	<b>Focus pays</b>	
	Chine : une croissance achetée à crédit... rendant l'avenir incertain. . . . .	p. 10

## ● ● ● Conjoncture

### ZONE EURO : UN RETOUR DE L'INFLATION EN TROMPE L'ŒIL ?

Les indices de croissance observés sont à relativiser au regard de la volatilité des marchés.

Après une année 2016 en demi-teinte (croissance de + 1,7 %, après + 2 % en 2015 et + 1,2 % en 2014), l'économie européenne devrait continuer à progresser au même rythme en 2017 grâce à l'élan acquis en fin d'année dernière. En effet, les indicateurs conjoncturels ont récemment retrouvé des couleurs à la fois pour les entreprises (PMI) et les ménages (indices de confiance), signe d'un mieux assez partagé sur le Vieux Continent.

Un tel scénario fait toutefois abstraction des risques qui n'ont pas disparu en Europe et qui pourraient mettre à mal la faible croissance de la zone. L'Italie et le retour de l'inflation nous semblent les plus sérieux.

#### L'Italie, épice d'un futur séisme européen ?

Le principal risque en zone euro se situe en Italie, qui présente des fondamentaux économiques toujours extrêmement fragiles. Les indices de confiance sont moins bien orientés qu'auparavant, le chômage des jeunes est à nouveau en hausse, le déficit public reste élevé en valeur, les taux de prêts non performants sont élevés dans un contexte où les



	France	Allemagne	Royaume-Uni	Italie	Espagne	Zone Euro	
<b>Croissance du PIB</b> (% variation annuelle)	1,1	1,8	2,2	1,1	3,2*	1,7	T4 2016 *T3 2016
<b>Consommation des ménages</b> (% variation annuelle)	2,1*	1,5	2,6	1,1	2,8	1,7	T3 2016 *T4 2016
<b>Investissement global</b> (% variation annuelle)	2,2*	1,7	0,5	2,3	3,1	2,3	T4 2016 *T3 2016
<b>Inflation totale</b> (% variation annuelle)	0,8	1,7	1,6	0,5	1,4	1,1	Déc. 2016
<b>Inflation sous-jacente</b> (% variation annuelle)	0,4	1,4	1,4	0,7	0,9	0,9	Déc. 2016
<b>Taux à 10 ans</b> (variation depuis un trimestre)	1,0 % (+ 30 pb)	0,3 % (+ 2 pb)	1,2 % (- 8 pb)	2,2 % (+ 6 pb)	1,6 % (+ 1 pb)	0,3 % (+ 2 pb)	17 fév. 2016
<b>Taux de chômage (%)</b>	9,9	3,8	5*	10,9*	18,6	9,7	T4 2016 *T3 2016
<b>Dettes publiques</b> (% du PIB)	97,5	69,4	88,2	132,7	100,3	90,1	T3 2016
<b>Dettes privées des entreprises non financières</b> (% du PIB)	69,7	36,6	62,4	70,6	74,0	64,5	T3 2016
<b>Stock de crédits aux entreprises non financières</b> (en milliards d'unités monétaires nationales)	2 819	1 642	1 422	1 276	1 121	11 1515	T2 2016
<b>Prêts non performants aux entreprises et ménages</b> (% du total des prêts)	3,9 (2016)	2,3 (2014)	1,0 (2015)	18,0 (2015)	6,1 (2016)	5,4 (2016)	
<b>Créations d'entreprises</b> (nombre d'entreprises)	339 075	202 984	316 540	274 489	287 611	NA	2014

Sources : PrimeView, FactSet, EuroStat, Banque Mondiale, BIS, Banque de France

marges de manœuvre sont réduites pour mettre en place des réformes.

Dans ces conditions, la hausse des taux italiens à 10 ans, passés de 1,1 % en septembre à 2,3 % aujourd'hui, pourrait entraîner le pays dans une situation très délicate... voire une récession dans les trimestres à venir.

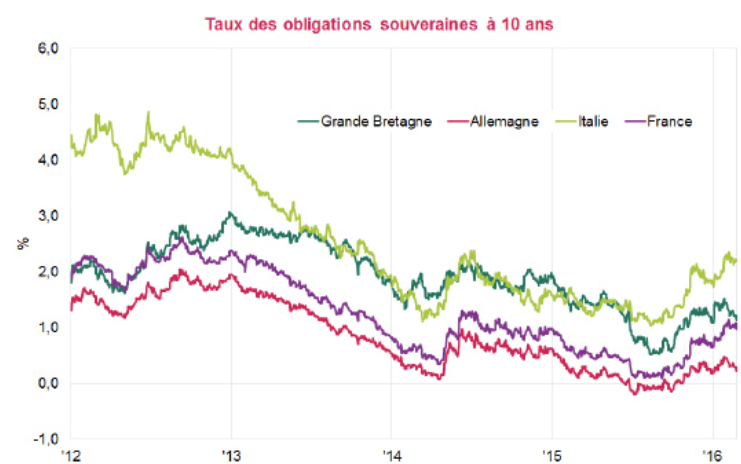
Si la France ne présente pas les mêmes faiblesses, il faudra toutefois se méfier là aussi de l'impact de la hausse des taux depuis quelques mois (passés pour le 10 ans de quasiment 0 % en octobre à 1 % aujourd'hui), qui pourrait tuer dans l'œuf le léger regain de dynamisme actuel avec des conditions de crédit moins favorables pour les entreprises et les ménages.

### Le regain d'inflation pourrait rogner la marge des entreprises à court terme...

Le risque de déflation qui inquiétait jusque-là la Banque centrale européenne (BCE) semble en apparence écarté. Si l'inflation totale connaît effectivement un rebond impressionnant en janvier (+ 1,8 %), la rapprochant de l'objectif

ciblé par la BCE, l'essentiel de la hausse n'est en réalité lié qu'au rebond des prix des matières premières énergétiques. En effet, le prix du baril est passé de 26 dollars à son point bas du 20 janvier 2016 à 54 dollars en janvier 2017.

En attendant, cette inflation importée pourrait peser sur les entreprises. Première raison, une baisse de la demande des consommateurs qui ne voient pas leurs salaires augmenter. Seconde raison, les marges rognées pour les entreprises des secteurs compétitifs, dans l'incapacité de reporter la hausse des prix des matières premières sur les prix de vente. ■



Sources : PrimeView, FactSet

## ÉTATS-UNIS : MALGRÉ L'OPTIMISME ACTUEL, LES VENTS CONTRAIRES N'ONT PAS DISPARU

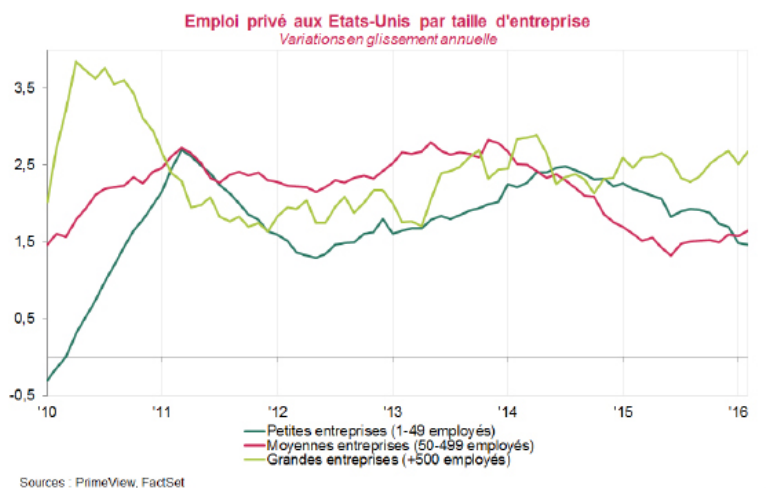
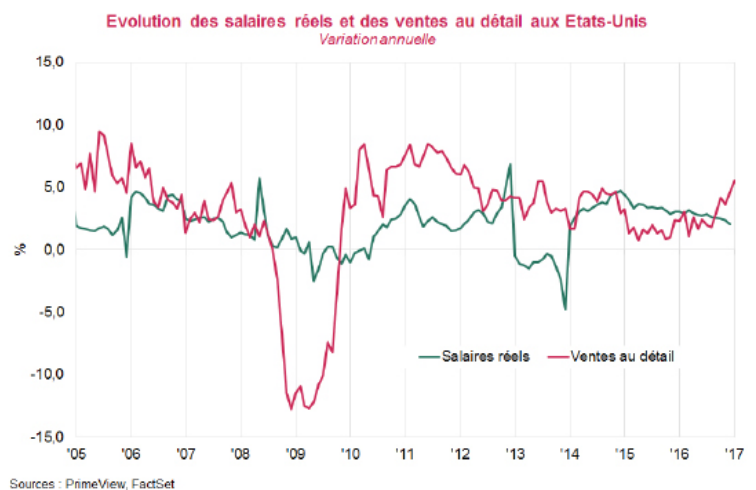
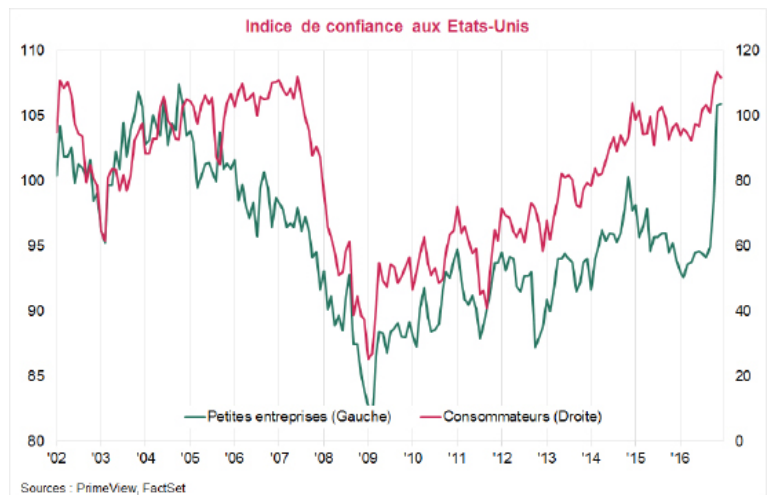
L'élection du nouveau président américain s'est matérialisée, contre toute attente, par un vent d'optimisme chez les ménages et les entreprises.

La confiance des consommateurs a bondi au mois de décembre à un plus haut depuis 2007, alors qu'elle stagnait depuis le début d'année 2015 (cf. graphique). Toutefois, cette confiance retrouvée aura du mal à se traduire en éléments concrets solides. Si les derniers chiffres laissent à penser que la consommation accélère (la progression des ventes au détail a atteint + 5,5 % au mois de décembre ; cf. graphique), il faut garder à l'esprit qu'une large part de cette hausse n'est due qu'à l'augmentation des prix des matières premières. Il est d'ailleurs d'autant plus difficile d'imaginer sérieusement une nouvelle accélération de la demande dans un contexte où les salaires réels continuent de ralentir, pour s'établir à + 2 % au mois de décembre 2016.

### Les entreprises trop optimistes

Le même vent d'optimisme chez les petites entreprises pourrait vite s'essouffler. Si elles apprécient le pragmatisme de l'homme d'affaires et accueillent très favorablement les annonces de baisse des taxes, cet engouement s'avère prématuré. En effet, le pays est lourdement endetté (à hauteur de près de 100 % du PIB) et ses recettes fiscales sont déjà parmi les plus faibles du monde (33,5 % du PIB). En conséquence, le président actuel disposera de peu de marges de manœuvre pour transformer ses promesses en actes concrets.

Au final, les États-Unis devraient afficher au mieux une croissance légèrement plus forte qu'en 2016 (autour de + 2,0 %), mais qui restera loin des + 4,0 % annoncés pendant la campagne présidentielle. ■



## L'EFFET TRUMP NE DEVRAIT PAS DURER

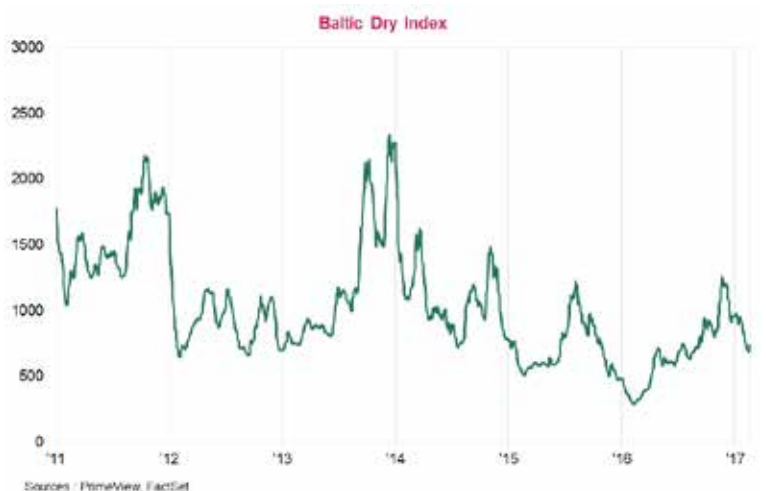
Suite à l'élection de Donald Trump en novembre dernier, les matières premières ont vu leur prix largement rebondir.

Le prix du baril de pétrole a progressé de 10 dollars pour s'installer autour de 55 dollars depuis le début de l'année, mais ce sont surtout les matières premières industrielles qui ont le plus rebondi : le cuivre s'est envolé de + 17 % entre le 8 et le 11 novembre 2016 tandis que l'indice des cours mondiaux de métaux (CRB métaux) a progressé de + 44,3 % en un an (cf. tableau). La raison de cette euphorie est claire : les investisseurs ont « acheté » la promesse du nouveau président américain d'investir 1 000 milliards de dollars dans les infrastructures aux États-Unis, susceptible de faire accélérer la croissance outre-Atlantique.

Les niveaux de prix des matières premières se maintiendront à la condition que les promesses de Donald Trump se traduisent par des actes concrets. Or, sur ce point, des doutes subsistent quant à la capacité du gouvernement à mettre en œuvre une véritable politique de grands travaux alors que les taux d'intérêt se situent déjà à un niveau plus élevé qu'il y a six mois.

### Reflux des prix

Autres facteurs appelant à la prudence à court et moyen terme, le Baltic Dry Index, qui mesure le prix du fret maritime et reflète la vigueur des échanges au niveau international, a récemment reculé pour atteindre son plus bas niveau depuis septembre 2016. Dans un contexte où la Chine, premier pays consommateur de matières premières, pourrait marquer le pas (voir le focus sur la Chine), le risque de reflux du prix des matières premières n'est pas négligeable dans les mois à venir. ■



	Prix		Variation	
	Au 23/02/2017	3 mois	6 mois	1 an
Indices CRB (Commodity Research Bureau)				
<b>Total</b>	432,9	4,8 %	4,7 %	12,3 %
<b>Matières premières industrielles</b>	504,9	3,5 %	11,0 %	19,9 %
<b>Métaux</b>	839,1	9,9 %	18,7 %	44,3 %
<b>Matières premières alimentaires</b>	346,4	6,8 %	-3,8 %	2,1 %
<b>Bétail</b>	472,3	9,8 %	-0,2 %	9,3 %
<b>Huiles et graisses</b>	377,9	-4,5 %	-6,1 %	12,0 %
<b>Textiles</b>	295,4	1,5 %	9,4 %	8,1 %

Sources : PrimeView, Factset

## LES PRIX ALIMENTAIRES DANS LE SILLAGE DES AUTRES MATIÈRES PREMIÈRES

Après plusieurs années de baisse, les indices des prix des matières premières agricoles ont repris des couleurs en 2016, dans le sillage des autres matières premières.

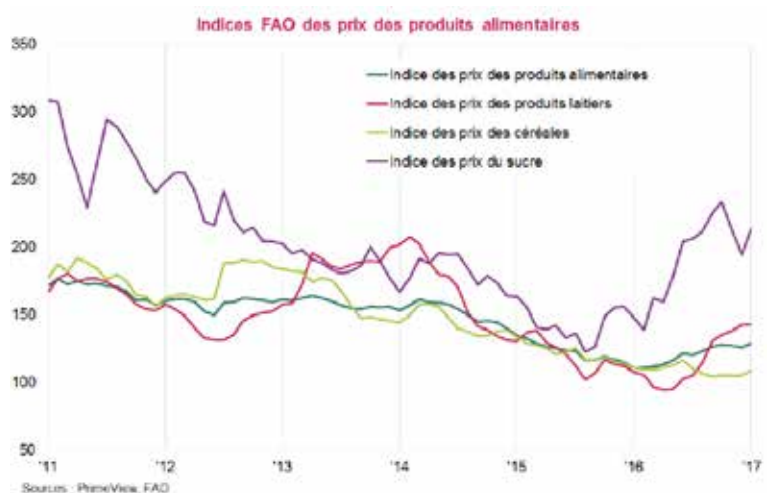
En janvier 2017, la progression des prix des produits alimentaires atteignait + 16 % sur un an, permettant à l'indice de revenir à son niveau de février 2015 (cf. graphique).

Pour le moment, la conjonction d'une reprise de la demande mondiale et des craintes persistantes de raréfaction des ressources liées à de mauvaises conditions climatiques dans les grandes zones productrices a clairement soutenu les cours mondiaux. Prudence, toutefois, car l'euphorie de la fin d'année dernière paraît difficilement soutenable au regard des fondamentaux économiques.

**Produits laitiers** Depuis avril 2016, les prix des produits laitiers ont progressé de + 51 %. La demande est restée forte en Chine, aux États-Unis et en Europe. Dans cette dernière zone, la diminution des stocks (beurre, poudre de lait ; cf. graphique) a largement contribué à la hausse des prix. Celui du beurre a ainsi bondi de + 69,7 % depuis mai 2016.

**Sucre** L'envolée du prix du sucre (+ 45 % depuis février 2016) s'explique en revanche par une diminution de la production mondiale liée à deux facteurs principaux. D'une part, les conditions météorologiques n'ont pas joué en faveur d'une bonne récolte au Brésil, qui est le premier producteur et exportateur mondial. D'autre part, l'Inde, deuxième exportateur mondial, a été obligée d'importer pour satisfaire sa demande domestique, tirant les prix de cette matière première vers le haut.

Enfin, il convient de noter que les hausses récentes du prix de certaines matières premières agricoles n'effacent pas la baisse globale observée depuis 2011 (- 24,8 %) ; les céréales, quant à elles, affichent une baisse de - 38,5 % sur la période. ■



## EMBELLIE PASSAGÈRE DE L'ACTIVITÉ EN FRANCE

Les chiffres d'affaires ont progressé sur l'année, dans l'industrie manufacturière (+ 2,4 % en glissement annuel (GA) en novembre 2016), dans le commerce (+ 3,9 %) ou encore dans les services (+ 3,1 %).

Bien que les prix à la production dans l'industrie aient entamé une phase de hausse à partir d'avril (+ 1,7 % en GA en décembre 2016 ; cf. graphique), liée à la remontée des prix des matières premières, la croissance des chiffres d'affaires est restée suffisante pour permettre la poursuite de la reconstitution des marges des entreprises françaises l'année dernière.

Cependant, la remontée de l'inflation pourrait, de par son origine extérieure, impacter, d'une part, la consommation des ménages, et donc les chiffres d'affaires, et, d'autre part, les marges des entreprises dans les secteurs compétitifs qui n'auront pas les moyens de répercuter la hausse des coûts de production dans leurs prix de vente.

### Le financement des entreprises devrait être freiné par la remontée des taux souverains

L'année dernière, les entreprises ont été soutenues par des taux d'intérêt historiquement bas, qui ont permis un accès au crédit facilité (+ 4,6 % des stocks de crédits en GA sur l'année 2016). La remontée récente des taux devrait freiner la distribution de crédit dans les mois à venir (les taux à 10 ans français étant passés de 0,1 % en septembre 2016 à 1 % fin février), et mettre la pression sur les marges des entreprises.

### Malgré une baisse en 2016, les défaillances restent à un niveau élevé

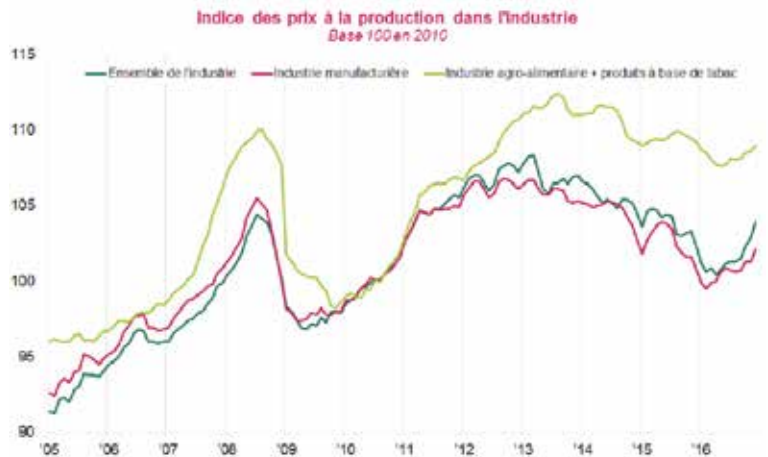
Les défaillances d'entreprises ont franchi à la baisse la barre des 60 000 procédures collectives pour retrouver le niveau des années 2011-2012, soit 58 000 défaillances. Toutefois, elles restent à des niveaux supérieurs de 25 % à ceux observés avant 2008.

Le secteur de l'agriculture a connu une progression sensible des défaillances, notamment dans les exploitations d'élevage, sous l'impact de la baisse des prix du lait et de la viande bovine. ■

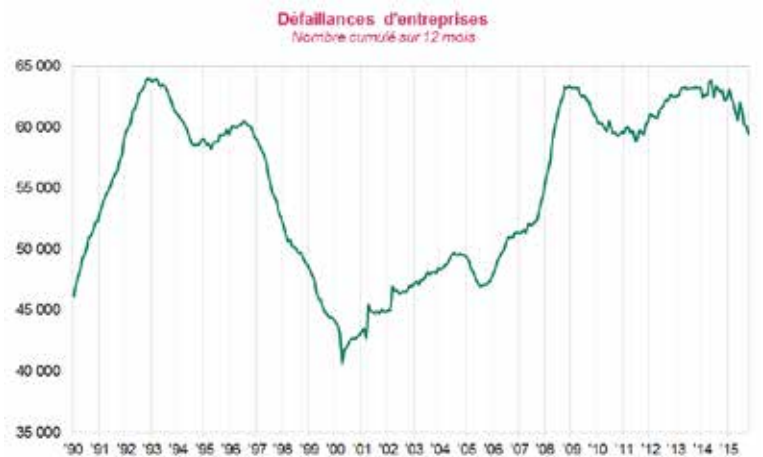
### Créations d'entreprises

Variations en glissement	Mensuel		Annuel	
	Janvier	Décembre	Janvier	Décembre
<b>Tous secteurs</b>	1,5 %	- 2,6 %	2,0 %	2,9 %
<b>Industrie</b>	0,0 %	0,2 %	- 0,9 %	4,1 %
dont industrie manufacturière	0,7 %	- 3,1 %	- 4,1 %	- 2,2 %
<b>Construction</b>	- 0,4 %	0,7 %	- 8,7 %	- 4,9 %
<b>Commerce</b>	- 0,2 %	- 3,5 %	- 6,7 %	- 0,9 %
<b>Services</b> (Nace R.2. H, I, J, M, N)	5,5 %	- 2,6 %	13,3 %	7,9 %

Sources : PrimeView, INSEE



Sources : PrimeView, INSEE



Sources : PrimeView, Banque de France

## L'AGRICULTURE ET LES IAA VONT AUSSI SUBIR UN REGAIN D'INFLATION

La compétition internationale dans les secteurs agricole et agroalimentaire pourrait accentuer encore la pression sur les marges déjà sous tension.

L'année 2016 a été marquée par une baisse de la production agricole en France. Selon les comptes prévisionnels de l'agriculture établis par l'INSEE, les volumes de production ont chuté de - 9,7 % par rapport à 2015 pour les productions végétales (essentiellement en raison de mauvaises conditions climatiques) et de - 1,1 % pour les productions animales, tandis qu'en valeur la baisse a été respectivement de - 8,9 % et de - 5,0 %.

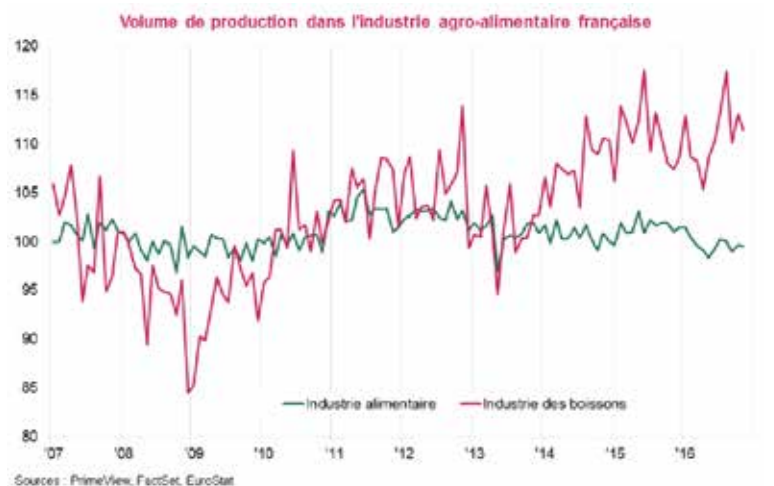
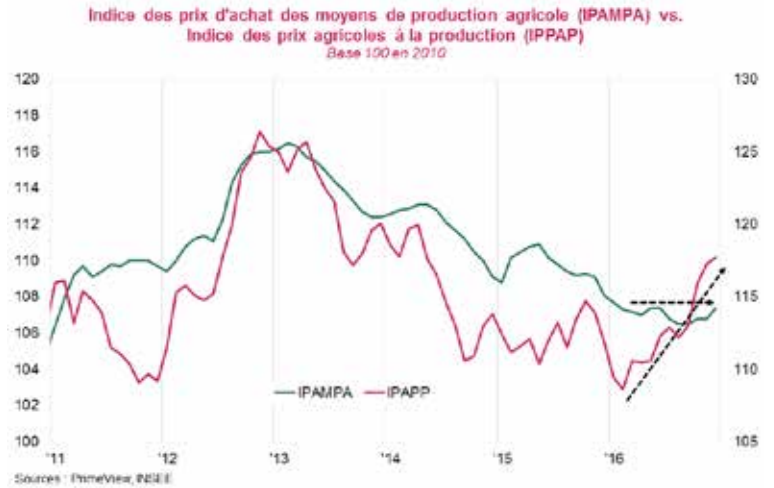
En dépit de la remontée des prix agricoles à la production (indice IPPAP ; cf. graphique) et de la stabilisation des prix d'achat des moyens de production agricole (indice IPAMPA), les agriculteurs n'ont pas réussi à compenser entièrement la baisse du chiffre d'affaires de l'année 2016 (- 6,8 % par rapport à 2015, d'après les premières estimations de l'INSEE). Cela devrait se traduire par une baisse de la valeur ajoutée brute dans le secteur agricole de - 13,7 % par rapport à 2015.

Alors que la compétition dans le monde agricole entre la France et ses voisins européens est toujours plus serrée, l'année 2017 devrait donc rester tendue dans un contexte de remontée de l'inflation que les producteurs auront du mal à répercuter sur les prix finaux.

**Industries agroalimentaires** La hausse des prix de certaines matières premières agricoles devrait peser sur les marges des entreprises agroalimentaires qui, elles aussi, ne disposent pas de la capacité nécessaire pour répercuter cette hausse dans leurs prix de vente.

Les volumes de production dans l'industrie agroalimentaire ont quant à eux diminué sur l'année (- 1,9 % ; cf. graphique), tandis que les chiffres d'affaires ont progressé de + 5,5 % entre les mois d'avril et de novembre 2016, après être restés stables au cours des premiers mois de l'année.

**Boissons** L'industrie des boissons a quant à elle vu ses volumes de production progresser de + 3,7 % en décembre 2016 en glissement annuel et son chiffre d'affaires de + 6,4 % en novembre 2016. ■





## PRODUITS LAITIERS : REPRISE DES COURS APRÈS DEUX ANNÉES DIFFICILES

Fin des quotas, embargo russe, Brexit, autant d'événements qui n'ont pas eu les effets amplificateurs attendus sur des marchés déjà baissiers.



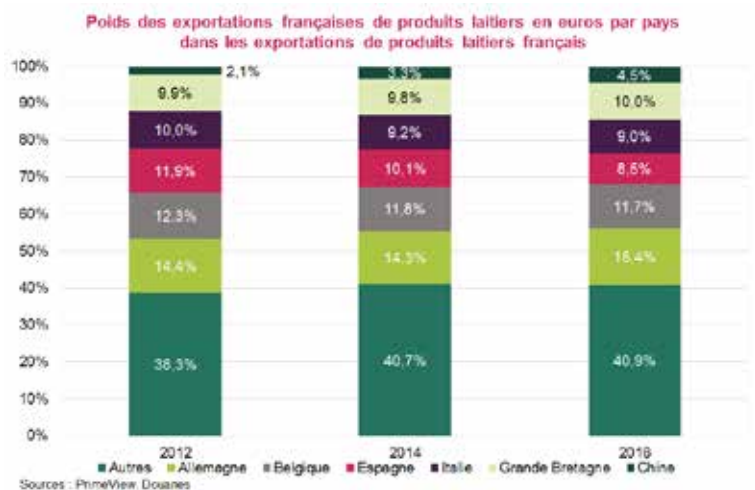
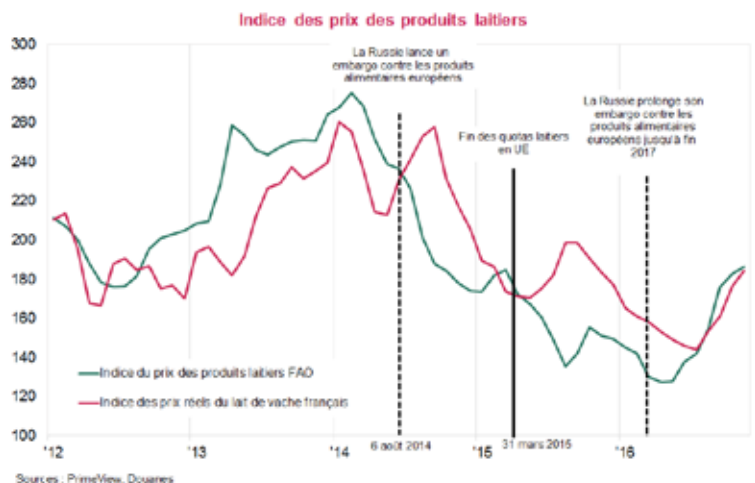
Entamée début 2014, la baisse des cours des produits laitiers (cf. graphique) a été amplifiée par l'embargo russe d'août 2014. Si la Russie, qui représentait 1,5 % du total des exportations françaises de produits laitiers début 2014, n'était pas un partenaire majeur pour la France dans ce secteur, l'effet d'entraînement de la baisse des cours mondiaux a tout de même tiré les prix du lait français vers le bas.

La baisse des prix du lait mondiaux s'est poursuivie en 2015, en rapport avec une baisse de la demande mondiale, tandis que l'offre est restée stable. En effet, la fin des quotas laitiers dans l'Union européenne n'a pas créé de surplus de production de lait puisqu'en 2016 la collecte de lait de vache dans l'UE a atteint 152,3 millions de tonnes, soit une hausse de seulement + 0,4 % par rapport à 2015. Avec 24,7 millions de tonnes collectées (soit 16 % de la collecte européenne), la France, qui est en deuxième position à l'échelle européenne derrière l'Allemagne (31,8 millions), a même vu sa production diminuer par rapport à 2015 (- 2,5 %).

### Négociations avec l'UE à surveiller

La remontée des prix mondiaux des produits laitiers, débutée en 2016, s'explique en partie par une hausse de la demande chinoise. Cette dernière s'est traduite par une augmentation de la valeur des exportations françaises de produits laitiers vers la Chine, qui sont passées de 8,5 millions d'euros à leur plus bas de décembre 2014 à 20,3 millions d'euros en décembre 2016. La France voit ainsi sa dépendance vis-à-vis de la Chine dans la filière laitière croître (4,5 % du total des exportations françaises de produits laitiers en 2016 ; cf. graphique).

Par ailleurs, le vote du Brexit en juin 2016 n'a pour le moment pas impacté la filière laitière. Les besoins de la Grande-Bretagne sont restés stables, le poids dans les exportations françaises vers ce pays passant de 9,9 % à 10 % entre 2012 et 2016 (cf. graphique). Les négociations avec l'Union européenne restent toutefois à surveiller. ■



## CHINE : UNE CROISSANCE ACHETÉE À CRÉDIT... RENDANT L'AVENIR INCERTAIN

En 2015, la crainte d'un ralentissement brutal de l'économie chinoise avait poussé le gouvernement à soutenir l'activité en favorisant la distribution de crédit.



Le rythme de croissance s'étant depuis stabilisé, les autorités cherchent désormais à normaliser leur politique économique afin de purger deux années d'accumulation de dettes. Si le rythme d'accroissement du stock de crédit a ralenti l'année dernière, il restait au mois de décembre supérieur de plus de 20 % à son niveau de 2015.

Soucieuse d'accélérer les réformes dans un contexte d'augmentation des pressions inflationnistes sur les prix à la production (cette inflation étant passée de - 5,3 % en janvier 2016 à + 6,9 % en janvier 2017), la Banque centrale chinoise s'est engagée dans un resserrement de sa politique monétaire en relevant ses taux. Ce léger « tour de vis » intervient dans un contexte où les risques de dérapage n'ont jamais été aussi importants.

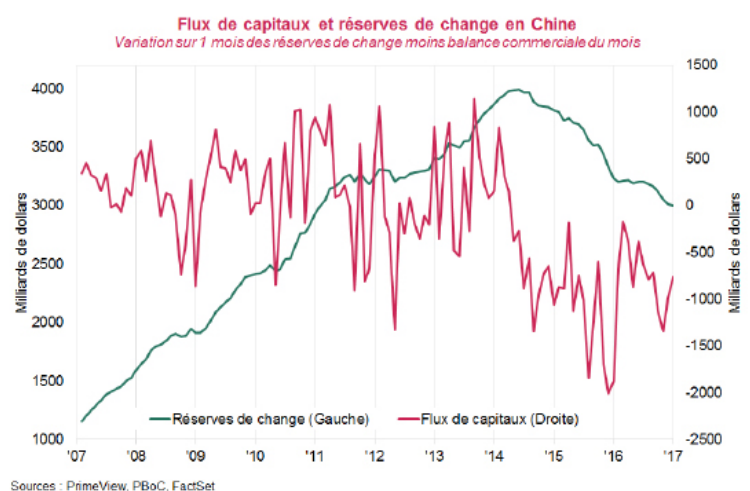
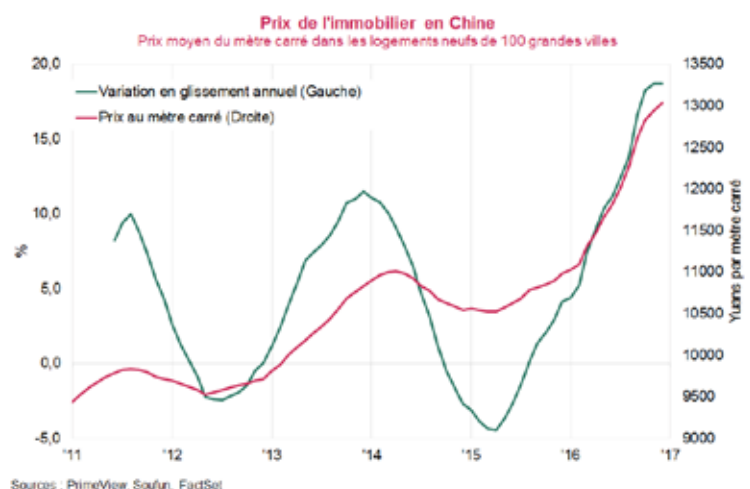
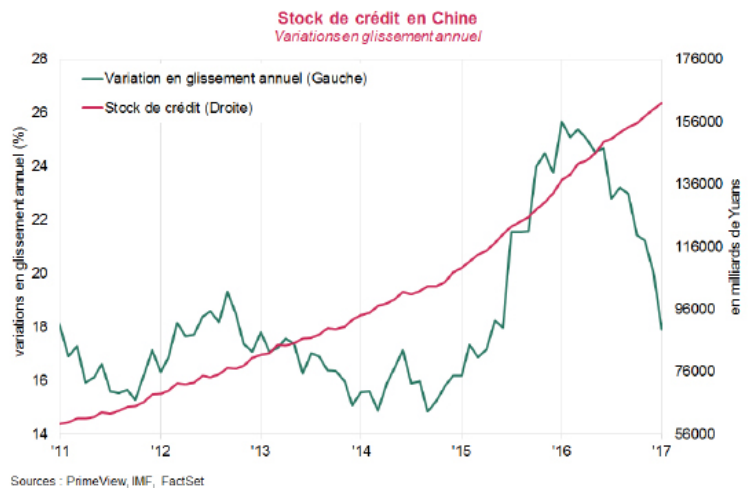
Enfin, malgré les dispositions visant à limiter la spéculation, le pays fait désormais face à une véritable bulle immobilière : le prix moyen du mètre carré neuf est supérieur de plus de 18 % au dernier record de décembre 2013.

### Dégradation probable

Conscients de la fragilité du système, la confiance des Chinois envers la soutenabilité de leur économie ne s'améliore pas, comme en témoignent des fuites de capitaux toujours massives (de l'ordre de 80 milliards de dollars par mois depuis deux ans).

Pour éviter que cette défiance persistante ne débouche sur l'effondrement de la monnaie chinoise, la Banque centrale liquide peu à peu son trésor de guerre, à savoir ses réserves de change, qui sont passées de 4 000 milliards de dollars en 2014 à moins de 3 000 milliards de dollars aujourd'hui... Cela ne pourra pas durer éternellement.

Si la situation reste pour le moment sous contrôle, les risques financiers rendent une dégradation brutale de plus en plus probable à moyen terme. ■





## Contact

Stéphanie PIGNI + 33 (0)1 49 31 25 94 spigni@groupama-ac.fr

## Abonnement

Envoyez un mail à [gps@groupama-ac.fr](mailto:gps@groupama-ac.fr) en indiquant, vos nom, prénom, fonction, entreprise et son siren, ainsi qu'une adresse mail

## GPS #1

Rédaction achevée le 27 février 2017

Copyright Groupama Assurance-crédit & Caution

Crédits photos : Shutterstock, Ollirg, Ivan Chernichkin, Twinstphoto

## Avertissement

Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information.

Groupama Assurance-crédit & Caution décline toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet.

Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables.

Ce document a été établi sur la base d'informations, projections, estimations, anticipations qui comportent une part de jugement subjectif. Les analyses sont l'expression d'une opinion indépendante, et ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de Groupama Assurance-crédit & Caution.

La reprise d'un quelconque élément de ce document est autorisée sous réserve d'indiquer clairement la source.

### À propos de Groupama Assurance-crédit & Caution

Deux branches :

- assurance-crédit contre les impayés (risques commercial et politique)
- caution et garantie financière en faveur d'entreprises et de professionnels

#### Assurance-crédit

**24 milliards d'euros de transactions** sécurisées sur le marché domestique et à l'exportation

**15 milliards d'euros d'engagements**, 50 % en France et 50 % à l'international

**Une présence forte dans toutes les grandes filières agroalimentaires**

**Une distribution multicanal** au travers des Caisses régionales de Groupama, des agents du Gan et de courtiers spécialisés

#### Caution

**Caution légales** : environnement, tourisme, immobilier, travail temporaire, auto-écoles, courtier d'assurance...

**Caution contractuelles** : vins primeurs, FranceAgriMer

5, rue du Centre, 93199 Noisy-le-Grand cedex

Tél. : + 33 (0)1 49 31 31 31

[www.groupama-ac.fr](http://www.groupama-ac.fr)



### A propos du groupe Groupama

Fort de ses trois marques – Groupama, Gan, Amaguiz, le groupe Groupama, l'un des premiers groupes d'assurance mutualistes en France, développe ses activités d'assurance, de banque et de services dans onze pays. Le groupe compte 13 millions de clients et 33 500 collaborateurs à travers le monde, avec un chiffre d'affaires de 13,7 milliards d'euros. Retrouvez toute l'actualité du groupe Groupama sur son site internet ([www.groupama.com](http://www.groupama.com)) et sur son compte Twitter (@GroupeGroupama).