

Gestion

• Objectif d'Investissement

La Sicav des Analystes a pour objet d'investir dans des entreprises sur la base de critères d'analyse financière fondamentale. Le portefeuille est basé sur des convictions de gestions fortes. La Sicav sélectionne des entreprises qui offrent une bonne visibilité des cash flow à un horizon de trois à cinq ans et qui sont sous valorisées par le marché.



Emmanuelle FERREIRA
Co-gérante



Abderrahman BENNIS
Co-gérant

Commentaire des cogérants

Le contexte actuel de forte baisse des marchés créé des opportunités pour nous qui sommes des investisseurs de long terme. En effet, la correction actuelle ne reflète pas la réalité économique et industrielle des entreprises. D'ailleurs, les premières publications de chiffres d'affaires (Schneider, Saint-Gobain, Vinci...) font état d'une activité robuste au quatrième trimestre et de perspectives favorables pour 2008.

Mouvements dans le portefeuille :

Nous avons intégré Eiffage dans le portefeuille (2%). Le faible niveau de valorisation (12x les résultats 2008) n'intègre pas les qualités intrinsèques de l'entreprise et la forte récurrence des cash flows. Le groupe réalise près de 60% de son résultat avec des activités de concessions (APRR, Viaduc de Millau) qui procurent une bonne visibilité à l'activité.

Par ailleurs, la baisse des valorisations de Danone (19x 2008) et de Lafarge (10x 2008) ont été mises à profit pour augmenter nos investissements dans ces deux entreprises.

A l'inverse, nous avons cédé nos titres Société Générale et M6 en début de mois en raison d'une dégradation de la visibilité.

Ainsi, le portefeuille est totalement investi et nous continuons de privilégier les grandes entreprises qui affichent des fondamentaux solides et une bonne visibilité de leur cash flows.

Performances :

La sicav a enregistré une baisse de 16% au cours du mois, à comparer à un recul de 13% pour le CAC 40. Le portefeuille a été essentiellement pénalisé par une défiance excessive sur les valeurs moyennes, malgré leur poids limité dans le portefeuille (15% investi sur des capitalisations comprises entre 150 et 500 ME).

Performances *

+ 133% depuis la création
soit 19 % annualisé

+ 18 % en 2004

+ 35 % en 2005

+ 25 % en 2006

+ 2.3 % en 2007

- 16.2 % en 2008

Focus: EIFFAGE

En ce début d'année 2008, nous avons réinvesti dans l'entreprise Eiffage. Pour mémoire, ceux qui suivent la Sicav des Analystes depuis sa création se souviennent qu'Eiffage a constitué une forte conviction (en moyenne 9% du portefeuille entre 2004 et 2006) et a largement contribué à la performance globale du portefeuille (prix moyen d'achat: 30€ et prix moyen de cession 65€). L'entrée au capital en 2006 de l'espagnol SACYR et de ses concertats à hauteur de 30%, a engendré une forte spéculation et un niveau de valorisation difficilement justifiable d'un point de vue fondamental. Or, notre gestion ne vise pas à participer à un mouvement spéculatif, bien au contraire.

Aujourd'hui, la valorisation redevenue attractive (PE 08 : 13x) nous a incité à investir de nouveau dans l'entreprise (Prix du premier achat: 50€).

En effet, Eiffage présente toutes les qualités que nous recherchons, à la fois en terme de **visibilité des cash flows** lié à son métier mais aussi en terme de management.

L'entreprise est présente dans cinq métiers: la construction (31% du CA), les routes et les travaux publics (32% du CA), l'installation électrique (20% du CA) et les concessions (15% du CA). Eiffage reste très implanté sur le marché hexagonal (84% du CA) mais se développe très vite dans d'autres pays. D'ailleurs l'année 2007 a fait l'objet d'importants investissements en Europe et surtout en Europe de l'Est, où la croissance est forte comme par exemple en République tchèque ou en Pologne.

Ce qui nous séduit principalement dans cette entreprise, c'est le **développement vers le modèle de constructeur - concessionnaire**. L'acquisition de 50% des APRR et le Viaduc de Millau et plus récemment la ligne ferroviaire Perpignan-Figueras à considérablement changé la physionomie du groupe. L'activité de concession est aujourd'hui au cœur de la stratégie du groupe et contribue à près de 60% du résultat opérationnel. Cette activité lui confère une visibilité et une récurrence des cash flows très importante. De plus, Eiffage est également bien positionné pour participer au développement des PPP (partenariat public-privé), dans le domaine des prisons, des hôpitaux mais aussi dans celui du déploiement des lignes hauts débits.

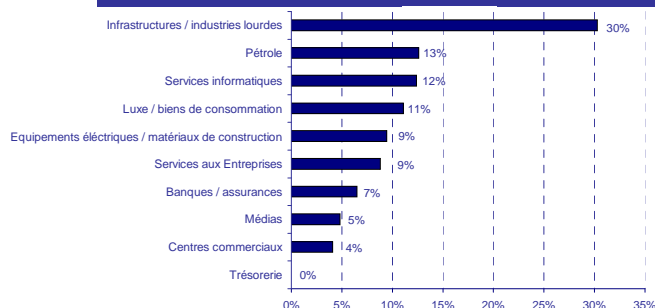
Enfin, le retour de Jean-François Roverato, suite à la démission de Benoit Heitz, à la tête de la société est pour nous un gage de sécurité supplémentaire.

Composition du Portefeuille

Principales Lignes

Valeurs	Secteur	Poids dans la Sicav
Total	Pétrole	6.7%
Arcelor-Mittal	Industries lourdes	6.5%
Danone	Santé/Nutrition	6.3%
Lafarge	Industries lourdes	6.3%
Stéria	Informatique	6.1%
CGG veritas	Pétrole	5.9%

Allocation sectorielle



Profil du Portefeuille

Valeurs en Portefeuille	23
Pondération CAC 40	62%
Pondération Compartiment A	79%
PE du Portefeuille *	10.2
PE du CAC 40 *	10.6
Volatilité du portefeuille **	17.6
Volatilité du CAC 40 **	18.0

Entrées	Renforcements	Sorties	Allègements
Eiffage	Danone	Société Générale	CGG Veritas
	Lafarge	M6	Publicis

* Performances net réinvestis, calculées au 31/01/2008 par Acofi Gestion sur la catégorie IC. Cette Sicav est commercialisée depuis le 6 mars 2003, date de création, aux guichets des banques et des intermédiaires financiers.

Publication conforme au code de la déontologie de présentation des performances et des classements de l'AFG. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

La note d'information complète de la sicav et le dernier document périodique sont disponibles auprès de la société de gestion : Acofi Gestion et du dépositaire Caceis Bank. Le contenu du document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel.

* Estimations Acofi Gestion, sur la base du résultat 2008 avant éléments exceptionnels

** Calcul au 31/01/2008 sur 2 ans annualisé

Performances au 31 Janvier 2008

	Depuis la Création (1)	2003 (2)	2004 (3)	2005	2006	2007	sur 3 ans	2008	janv-08
La Sicav des Analystes IC	+ 133%	+ 37%	+ 18%	+ 34.8%	+ 25.4%	+ 2.3%	+ 38%	- 16.2%	- 16.2%
CAC 40 dividendes nets réinvestis	+ 110%	+ 38%	+ 10%	+ 26.6%	+ 20.9%	+ 4.2%	+ 35%	- 13.3%	- 13.3%
Ecart	+ 23%	- 1%	+ 8%	+ 8.2%	+ 4.6%	- 1.9%	+ 3%	- 2.9%	- 2.9%
La Sicav des Analystes AC	+ 55%	-	+ 9%	+ 34.3%	+ 24.4%	+ 1.7%	+ 35.3%	- 16.3%	- 16.3%
CAC 40 dividendes nets réinvestis	+ 47%	-	+ 6%	+ 26.6%	+ 20.9%	+ 4.2%	+ 35.0%	- 13.3%	- 13.3%
Ecart	+ 8%	-	+ 2.7%	+ 7.7%	+ 3.5%	- 2.5%	+ 0.3%	- 3.0%	- 3.0%

(1) Le 6 mars 2003 pour la catégorie IC et le 15 juillet 2004 pour la catégorie AC
(2) Du 6 mars 2003 au 31 décembre 2003 pour la catégorie IC

(3) Du 15 juillet 2004 au 31 décembre 2004 pour la catégorie AC

Actif Net 155 M €

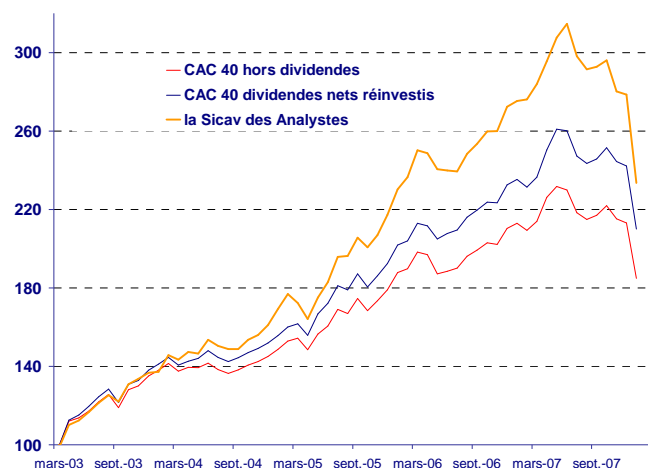
Valeur liquidative
233.42 € (catégorie IC)
232.57 € (catégorie ID)
154.77 € (catégorie AC)
154.77 € (catégorie AD)

Classement (4)

2008	191 / 204
2007	100 / 197
2006	5 / 210
2005	6 / 203
2004	2 / 167
sur 3 ans	84 / 178
sur 2 ans	15 / 171

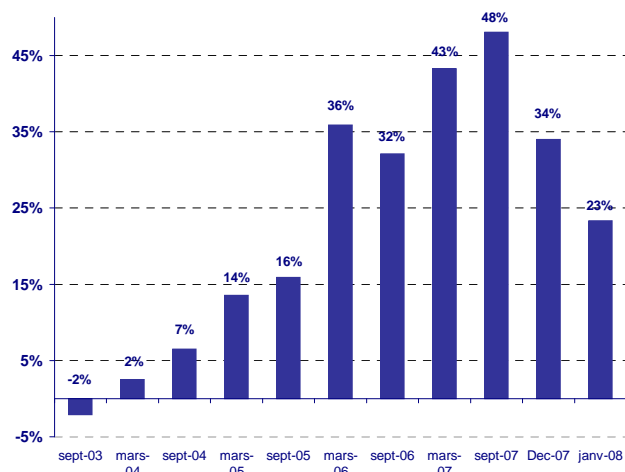
(4) Source Europerformance au 30 janvier 2008, catégorie Actions France, part IC

Historique de performances * (au 31/01/2008)



*Base 100 au 06/03/03, date de création de la Sicav

Ecart cumulé SDA - CAC 40 dividendes nets réinvestis depuis la création (au 31/01/2008)



Caractéristiques de la SICAV

Date de création :	6 mars 2003	
Classification :	OPCVM Actions françaises Eligible au PEA Référéncée dans les contrats d'assurance-vie	
Indice de référence :	CAC 40 dividendes nets réinvestis	
Durée de placement recommandée :	5 ans	
Codes ISIN	Distribution	Rétrocession
IC : FR 0000 170 144	Distribution directe	NON
ID : FR 0000 172 108	Distribution directe	NON
AC : FR 0010 104 158	CGP / plateformes	OUI
AD : FR 0010 104 166	CGP / plateformes	OUI

Contacts

Société de gestion :	ACOFI gestion Parc du Golf bât 22 Av Guilibert de la Lauzière 13 856 Aix en Provence cedex 3	
	ACOFI gestion 31/33, rue de la Baume 75008 PARIS - www.acofigestion.com	
Co-gérants:	Emmanuelle FERREIRA	04 42 37 19 82
	Abderrahman BENNIS	01 53 76 99 84
Relations investisseurs	Valérie SALOMON	01 53 76 99 75
	Francis PONTHEUX	04 42 37 19 84
	Pascale SANCHEZ	04 42 37 19 99
	Mounir MARZOUKI	01 53 76 99 93
	Pauline SANTINI	01 53 76 99 96
Souscriptions/Rachats	Caceis Bank	
	Laurent COUVERT	
	Tél	01 57 78 02 77
	Fax	01 57 78 12 80

Plateformes qui réfèrent La Sicav des Analystes : Arpège Finances, Antéis, Cardif, Cortal, La Mondiale, Selection R, Skandia, Compagnie 1818, Vie +, Fortis, Avip, Axa Théma, Generali Patrimoine, Suravenir.