

La Sicav des Analystes

OPCVM ACTIONS FRANÇAISES



Objectif d'investissement :

"INVESTIR DANS LES MEILLEURES ENTREPRISES FRANÇAISES"

La Sicav des Analystes sélectionne des entreprises qui offrent une bonne visibilité des **CASH FLOWS** à un horizon de trois à cinq ans et qui sont sous-valorisées par le marché.

Catégorie & Performance*

> Catégorie :

- Actions Françaises : **AMF**
- Actions France Grandes Capitalisations : **Morningstar**
- Actions Françaises générales : **Europerformance**

> Durée de placement minimum recommandée : **5 ans**

> Performance annualisée sur 5 ans (Part IC) au 30/01/2009 : **+ 1.4% l'an**

Source : ACOFI Gestion SA

AVERTISSEMENT

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Présentation conforme au "Code de bonne conduite relatif à la présentation des performances et des classements" de l'Observatoire de la présentation et de l'utilisation des performances et des classements



ACOFI

REPORTING MENSUEL ▶

Janvier 2009



Les cogérants :

- Emmanuelle Ferreira
- Abderrahman Bennis

Commentaires des cogérants

Qu'attendre de 2009 ?

Les incertitudes qui ont pesé en 2008 vont perdurer en 2009. Il nous semble que les thématiques suivantes devraient rester particulièrement d'actualité :

↳ **La solvabilité et le refinancement à court terme** : l'origine financière de la crise a donné toute son importance au marché du crédit. L'échéancier de la dette de chaque entreprise doit être analysé scrupuleusement. (voir focus ci-dessous)

↳ **Le dividende** : face au risque de liquidité et à la hausse des coûts de refinancement, les entreprises devraient être amenées à ajuster leur distribution de dividendes dans un souci de préservation du cash. Les entreprises les plus concernées sont les « cycliques » et les financières. Les distributions de dividendes en actions devraient également se multiplier.

↳ **Un arrêt du recours à l'effet de levier pour les entreprises** : la période de crédit facile et bon marché étant révolue, il nous semble peu probable que les fusions-acquisitions repartent en 2009, même si les valorisations sont attrayantes. La priorité des entreprises est désormais de se désendetter et de s'adapter à la nouvelle donne économique.

↳ **Une stabilisation voire une baisse structurelle des marges des entreprises** : les niveaux de marge historiquement élevés du 1er semestre 2008 sont désormais difficilement soutenables à moyen long terme.

Analyse de l'endettement

Avec la crise financière, les échéances de remboursement de la dette et le refinancement sont devenues une préoccupation majeure. Pour les entreprises en portefeuille dont le ratio dette nette sur fonds propres est supérieur à 50%, cette problématique appelle les commentaires suivants :

Eiffage, Vinci : Le profil de risque très particulier des concessions rend l'interprétation de leur endettement très différente de celle des sociétés industrielles classiques. Les concessions se caractérisent par une grande régularité de leurs revenus et par la forte visibilité qui en découle. Le financement de la construction du projet, qui sera remboursé sur la durée de la concession, implique un endettement très élevé au départ et une réduction progressive à l'approche de la fin de la concession.

Klepierre : L'entreprise n'a pas d'échéance de remboursement majeure en 2009 et 2010, la prochaine échéance importante (1,5 MdsE) étant pour fin 2011.

Danone : Alors que le groupe avait très peu de dettes fin 2006, l'acquisition de Numico a porté le ratio dettes nettes sur fonds propres à 123% fin 2007. Le groupe a conclu en juillet 2007 un crédit relais d'un montant de 11 MdsE à échéance de janvier 2009. Ce crédit relais a été refinancé à hauteur de 4 MdsE par un crédit syndiqué. De plus, le groupe a récemment émis plusieurs tranches d'obligations qui ont rencontré un franc succès. Au total, le groupe a refinancé 6,2 MdsE (obligations et crédit syndiqué) qui, ajoutés au cash reçu de Kraft Foods pour la vente de la branche "biscuits" permet de rembourser le crédit relais.

Lafarge : A court terme, l'entreprise n'est pas confrontée à un risque de refinancement puisque les premières échéances significatives interviennent fin 2010. Le risque en 2009 porte principalement sur le respect des covenants (dette nette / EBITDA < 3,75). Le management a pris des mesures pour y faire face.

Saint-Gobain : L'entreprise a émis en janvier 2009 une obligation de 1 MdE à un taux de 8,25%, sécurisant ainsi l'échéance de 2009. Même si le taux est élevé, le succès de cette émission démontre que le marché obligataire n'est pas fermé pour Saint-Gobain.

EDF : La prise en compte de l'opération sur Constellation à hauteur de 4,5 MdsE fait ressortir un niveau de dette de l'ordre de 35 MdsE en 2009, soit un ratio dette nette / EBITDA de 2x, ce qui est modéré au regard de la nature de l'activité. De plus, EDF va recevoir environ 4 MdsE de la vente de 25% de British Energy en 2009 et a émis plusieurs obligations au quatrième trimestre 2008 pour un montant de l'ordre de 5 MdsE.

Composition du portefeuille

Répartition Entreprise		Répartition sectorielle		Profil du Portefeuille	
Entreprises	Poids dans la SICAV				
Total	7.9%	GDF Suez, EDF, Suez Env., Vinci, Eiffage	22%	Entreprises en Portefeuille	22
Sodexo	6.6%	Saint-Gobain, Schneider-Electric, Lafarge, Alstom	16%	Pondération CAC 40	64%
Danone	6.0%	Danone, LVMH, Essilor	16%	Pondération Compartiment A	89%
Essilor	5.6%	Total, CGG Veritas, Arcelor Mittal	15%	PE du Portefeuille *	7.7
Eiffage	5.2%	Stéria, Alten	7%	PE du CAC 40 *	9.0
		Sodexo	7%	Volatilité du portefeuille **	31.5%
		Klepierre	5%	Volatilité du CAC 40 **	32.2%
		Bnpparibas, Axa	4%		
Achats	Ventes	Publicis	4%		
		Trésorerie	3%		

* Estimations Acofi Gestion, sur la base du résultat estimé 2009 avant éléments exceptionnels
 ** Calcul au 30/01/2009 sur 2 ans annualisé selon méthode de calcul AMF

CASH FLOWS : revenus générés par l'entreprise après déduction des investissements de maintenance

*Performances nettes réinvesties, calculées au 30/01/2009 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. 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.

Performances (au 30/01/2009)

	Depuis la Création (1)	2003 (2)	2004 (3)	2005	2006	2007	2008	sur 5 ans	2009	Janvier-09
La Sicav des Analystes IC	+ 48%	+ 37%	+ 18%	+ 35%	+ 25%	+ 2%	- 43.5%	+ 7%	- 6.2%	- 6.2%
CAC 40 dividendes nets	+ 34%	+ 38%	+ 10%	+ 27%	+ 21%	+ 4%	- 40.3%	- 5%	- 7.6%	- 7.6%
Ecarts	+ 14%	- 1%	+ 8%	+ 8%	+ 5%	- 2%	- 3.2%	+ 12%	+ 1.4%	+ 1.4%
La Sicav des Analystes AC	- 3%	-	+ 9%	+ 34%	+ 24%	+ 2%	- 44.0%	-	- 6.3%	- 6.3%
CAC 40 dividendes nets	- 7%	-	+ 6%	+ 27%	+ 21%	+ 4%	- 40.3%	-	- 7.6%	- 7.6%
Ecarts	+ 4%	-	+ 3%	+ 8%	+ 4%	- 2%	- 3.7%	-	+ 1.3%	+ 1.3%
Classement (4)			2 / 167	6 / 167	5 / 210	100 / 197	154/180	12/146		

Valeur liquidative **Actif net**
147.50 € (catégorie IC) **81 M€**
146.36 € (catégorie ID)
96.97 € (catégorie AC)
96.97 € (catégorie AD)

- (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
(4) sources Europerformances au 31/12/2008 Catégorie Actions France, part IC

Classements et Prix
(Part IC) au 30/01/2009

 / 5 étoiles H

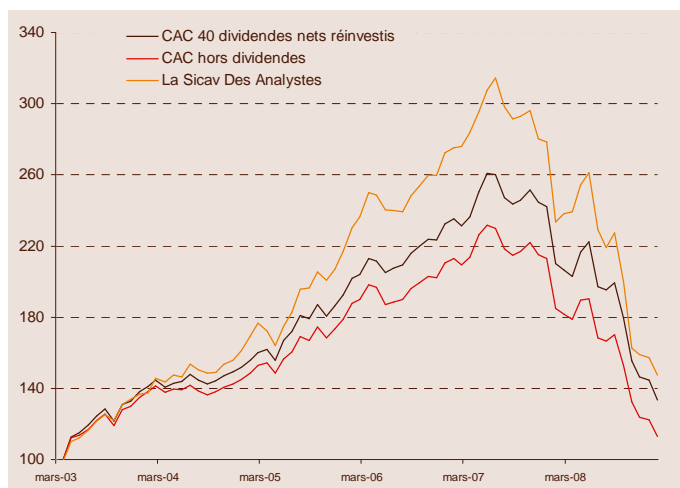
Méthodologie Europerformance <http://rating.europerformance.fr>

 / 3 étoiles (en moyenne sur 3 et 5 ans)

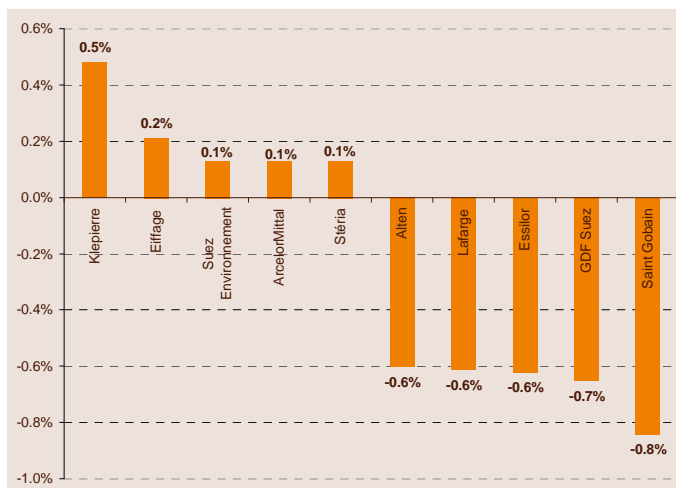
Méthodologie Morningstar:
<http://www.morningstar.fr/aboutus/calculations.asp>

Performances depuis la création

Historique de performance au 30/01/2009



Analyse des principales contributions mensuelles



Caractéristiques de la Sicav

- Société de gestion : ACOFI Gestion
- Date de création : 6 mars 2003
- Forme juridique : Sicav
- Classification : OPCVM Actions françaises Éligible au PEA / Référencée dans les contrats d'assurance vie
- Indice de référence : CAC 40 dividendes nets réinvestis
- Valorisation : Quotidienne
- Durée de placement minimum recommandée : 5 ans
- Type de parts : Capitalisation et Distribution
- Code ISIN par catégorie :

Codes ISIN	Commercialisation
IC : FR 0000 17 01 44	Distribution directe
ID : FR 0000 17 21 08	Distribution directe
AC : FR 0010 10 41 58	CGP / plateformes
AD : FR 0010 10 41 66	CGP / plateformes

ACOFI PARIS AIX PROVENCE

- Siège social : ACOFI Gestion 31-33 rue de la Baume 75008 PARIS www.acofi.com
 - Bureau : Parc du Golf bât 22 Av. Guilibert de la Lauzière 13856 Aix-en-Provence cedex 3
 - Souscriptions/Rachats : CACEIS BANK Brunehilde MAINGE Tél. : 01 57 78 08 08 Fax : 01 57 78 13 63
 - Relations Investisseurs : Mounir MARZOUKI - 01 53 76 99 93 Francis PONTHEUX - 04 42 37 19 84 Valérie SALOMON LIEVIN - 01 53 76 99 75 Pascale SANCHEZ - 04 42 37 19 87
 - Cogérants : Emmanuelle FERREIRA 04 42 37 19 82 Abderrahman BENNIS 01 53 76 99 84
- * Les demandes de souscriptions et rachats sont centralisées chaque (J) à 12h30 auprès de CACEIS BANK

Plateformes qui référencent la Sicav des Analystes :

ACMN Vie, Antéis, Arpège Finances, Avip, Axa Théma, Banque Delubac, Cardif, Cholet Dupont, CNP Assurances, Compagnie 1818, Cortal Consors, CPR On Line, Federal Finance, Fortis Gestion Privée, Fortuneo, Generali Patrimoine, La Mondiale, Sélection R, Skandia, Sogecap, Suravenir, Vie +.