

# LA SICAV DES ANALYSTES

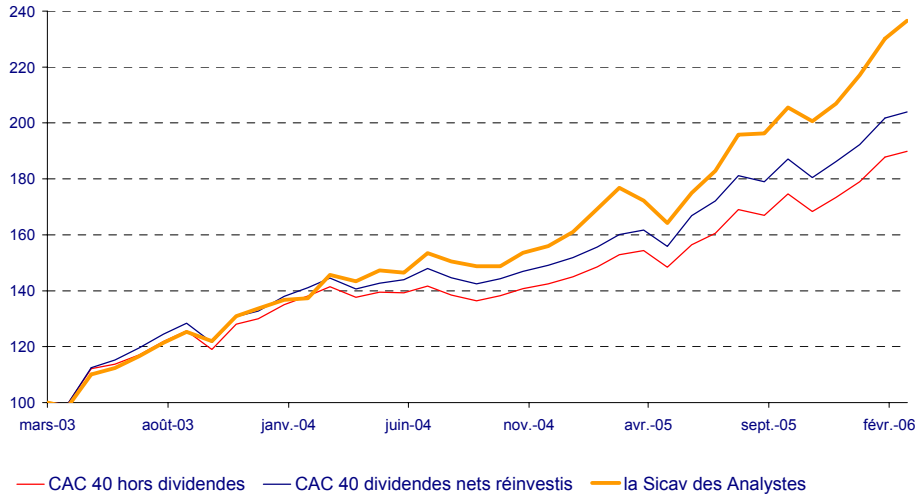
Fiche Mensuelle

Février 2006



La Sicav des Analystes a pour objectif 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 recherche des entreprises qui offrent une bonne visibilité des cash flow à un horizon de trois à cinq ans et qui apparaissent sous valorisées par le marché.

## Performances (Base 100 au 06/03/03, date de création de la Sicav)



## Performances \*

+ 137% depuis la création  
soit 33% annualisé

+ 18% en 2004

+ 35% en 2005

+ 9% en 2006

(Catégorie IC)

## Commentaires

La tendance positive constatée en janvier s'est poursuivie, portée en partie par des publications de résultats d'entreprises du CAC 40 en forte progression (Total, Bnp Paribas, Société générale...). Le CAC 40 a ainsi progressé de 6 % en 2006.

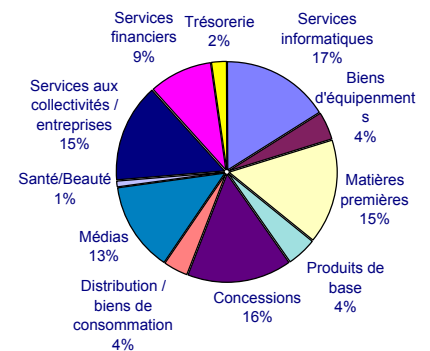
Nous avons au cours du mois augmenté notre position sur **Bnp Paribas** (2,3 % à 4,7 % du portefeuille). La décote actuelle (environ 10 %) affichée par le groupe vis à vis de ses concurrents nous semble injustifiée. De plus, l'acquisition de BNL (6ème banque italienne) constitue une très bonne opération : potentiel du marché italien, apport du savoir-faire de Bnp Paribas dans la gestion de BNL. (cf analyse détaillée au verso).

Nous avons également renforcé notre position sur **Stéria** (2,3 % à 3,3 %). La valorisation actuelle ne nous semble pas totalement accrédi-ter un scénario de retour de la marge opérationnelle au niveau standard du secteur.

Par ailleurs, nous avons poursuivi nos achats sur **Schneider** (3,5 % du portefeuille).

Nous avons porté notre taux d'investissement à 98 %.

## Allocation sectorielle (en % du portefeuille)



## Le Portefeuille

### Principales lignes

Eiffage	9,4%
Arcelor	9,0%
Publicis	6,8%
Vinci	6,5%
Atos Origin	5,3%

### Mouvements du mois

Entrées / renforcements      Sorties / allègements

Bnp Paribas
Stéria
Schneider

### Autres

Nombre de valeurs :	26
Pondération CAC 40 (en capitaux)	54%
Pondération Compartiment A	75%
PE du portefeuille *:	13,0
PE du CAC 40 *:	12,9

\* Estimations Acofi Gestion, sur la base du résultat 2006 avant exceptionnels et amortissements des survaleurs

\* Performances dividendes nets réinvestis, calculées au 28/02/2006 Acofi Gestion.

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 performances passées ne préjugent en rien 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 Ixis Investor Services. 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 28/02/06

**Actif :** 105,5M €

**Valeur liquidative :**

236,51 E (catégorie IC)  
235,65 E (catégorie ID)  
159,06 E (catégorie AC)  
159,06 E (catégorie AD)

	Création (1)	2003 (2)	2004 (3)	2005	2006	sur 2 ans	Février 2006
<b>La Sicav des Analystes IC</b>	+ 130%	+ 37%	+ 18%	+ 34,8%	+ 8,9%	+ 62%	+ 2,7%
<b>CAC 40 (dividendes nets réinvestis)</b>	+ 102%	+ 38%	+ 10%	+ 26,6%	+ 6,1%	+ 41%	+ 1,1%
<b>Ecart</b>	+ 28%	- 1%	+ 8%	+ 8,2%	+ 2,9%	+ 21%	+ 1,7%
<b>La Sicav des Analystes AC</b>	+ 55%	-	+ 9%	+ 34,3%	+ 8,8%	-	+ 2,7%
<b>CAC 40 (dividendes nets réinvestis)</b>	+ 41%	-	+ 6%	+ 26,6%	+ 6,1%	-	+ 1,1%
<b>Ecart</b>	+ 14%	-	+ 2,7%	+ 7,7%	+ 2,8%	-	+ 1,6%
<b>Classement (4)</b>			20 / 234	5 / 210	20/217	5/204	3/217

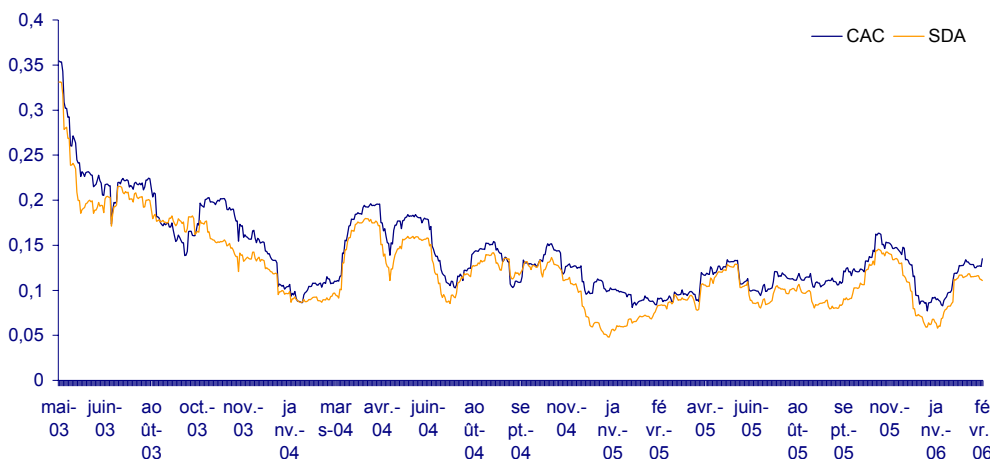
(1) Le 6 mars 2003 pour la catégorie IC et le 15 juillet 2004 pour la catégorie AC

(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) Source Europerformance au 24 février 2006, catégorie Actions France, part IC

## Evolution de la volatilité mensuelle depuis la création (annualisée sur une base de 252 jours)



Source : Acofi Gestion

## Analyse du mois : Bnp Paribas (4,7 % du portefeuille)

Nous sommes investis sur Bnp Paribas depuis la création de la sicav et avons augmenté notre position au cours du mois à 4,7 % du portefeuille.

Le groupe bénéficie d'un environnement extrêmement favorable et a dégagé près de 6 MdsE de résultat net en 2005. D'une part, Bnp Paribas tire profit du dynamisme de son activité de banque de détail tant en France qu'à l'étranger et d'autre part d'un environnement de marché très porteur pour son activité de financement et d'investissement. De plus, le coût du risque historiquement faible depuis deux ans constitue également un élément favorable.

Par ailleurs, le groupe mène depuis plusieurs années une stratégie de croissance externe opportuniste et ciblée principalement sur la banque de détail aux Etats-Unis et sur les services financiers spécialisés. Le groupe a ainsi consacré près de 11 MdsE à la croissance externe depuis 5 ans dont 8 MdsE dans la banque de détail aux US. Le pôle SFDI (Services financiers et banque de détail à l'international) a représenté 30 % des revenus du groupe en 2005 et est un contributeur majeur à la croissance.

L'acquisition de BNL pour 9 MdsE, annoncée ce mois-ci, constitue un tournant important dans la stratégie du groupe. En effet, le groupe dispose désormais d'un second marché en Europe de banque aux particuliers grâce au réseau de BNL (700 agences dans l'ensemble du pays). A titre de comparaison, le réseau français de Bnp Paribas est constitué de 2200 agences.

Cette opération présente un double intérêt. Elle permet au groupe d'acquiescer une véritable position sur le marché italien, où le développement des services bancaires présente un retard par rapport aux autres pays européens et par conséquent où le potentiel de croissance est important. D'autre part, BNL est en phase de redressement et de restructuration. Bnp Paribas va ainsi apporter son expertise en terme de optimisation opérationnelle et va contribuer à remettre BNL aux standards européens.

La valorisation actuelle du groupe (PE 06 : 11,5x) présente une décote de l'ordre de 10 % par rapport au secteur. La valorisation est historiquement affectée par des craintes, qui nous semblent excessives, sur l'utilisation des fonds propres alors que le savoir-faire de Bnp Paribas en terme de croissance externe est important.

## 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**  
IC : FR 0000 170 144  
ID : FR 0000 172 108  
AC : FR 0010 104 158  
AD : FR 0010 104 166

**Distribution**

Distribution directe  
Distribution directe  
CGP / plateformes  
CGP / plateformes

**Rétrocession**

NON  
NON  
OUI  
OUI

**Société de gestion :**

Acofi gestion 31/33, rue de la Baume  
75008 PARIS - www.acofigestion.com

**Gérants :**

Daniel TONDU 04 42 37 19 80  
Emmanuelle FERREIRA 04 42 37 19 82

**Relations investisseurs :**

Francis PONTTHIEUX 04 42 37 19 84  
Valérie SALOMON 01 53 76 99 75  
Abdou BENNIS 01 53 76 99 84  
Pascale SANCHEZ 04 42 37 19 99

**Souscriptions/Rachats :**

IXIS INVESTOR SERVICES  
Laurent COUVERT  
Tél 01 58 55 45 92  
Fax 01 58 55 45 84

**Plateformes sur lesquelles SDA référencée :** Arpège (ex BCV), Anteis, Cardif, Cortal, La Fédération Continentale, La Mondiale, Selection R, Skandia, Symphonis, Vega, General Electric Assurances.