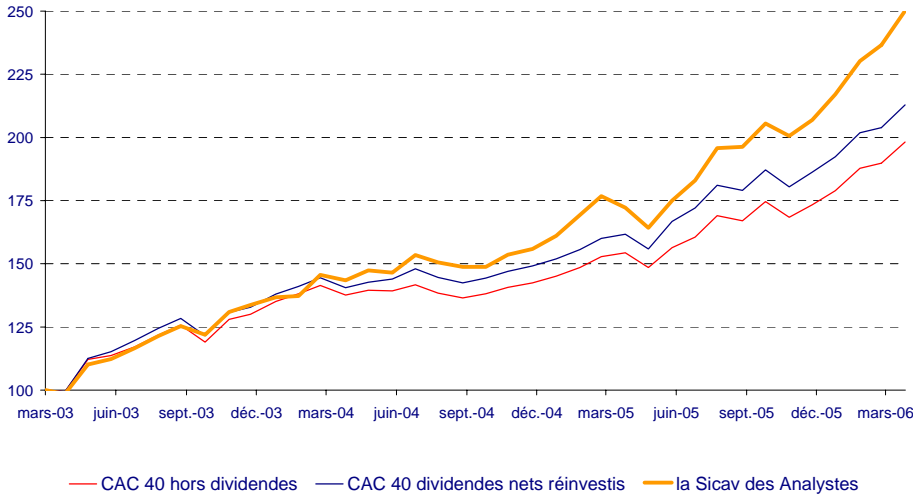


La Sicav des Analystes a pour objectif d'investir dans des entreprises sur la base de critères d'analyse financière fondamentale. Le portefeuille est basé sur des convictions de gestions fortes. La Sicav recherche des entreprises qui offrent une bonne visibilité des cash flow à un horizon de trois à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

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



Performances *

+ 150% depuis la création
soit **35% annualisé**

+ 18% en 2004

+ 35% en 2005

+ 15,2% en 2006

(Catégorie IC)

Commentaires

Nous avons vendu la totalité de notre participation dans **EIFFAGE**. Cette décision a été guidée par le niveau de valorisation élevé de la société.

Il s'agit d'un mouvement d'importance car EIFFAGE constituait depuis plus de 2 ans la principale ligne de notre portefeuille. La société a fortement contribué à la performance globale du portefeuille. Le prix de vente moyen, 130 E, se compare très favorablement au prix d'achat moyen de 64 E (premiers achats au prix de 30 E).

EIFFAGE reste une entreprise exemplaire à notre avis : perspectives très bonnes, stratégie très convaincante et management de grande qualité.

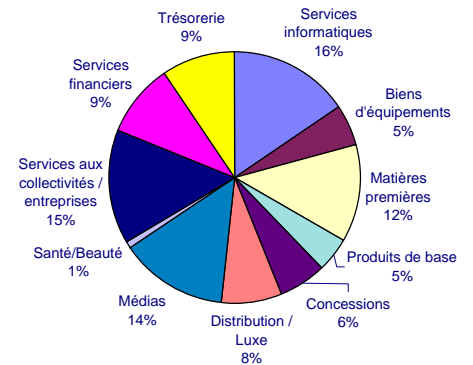
La valorisation intègre une prime spéculative qui est le résultat de l'acquisition de 10 % du capital par la société espagnole SACYR. Nous pensons que le risque de baisse du titre, en cas de non réalisation d'une opération financière, est plus élevé que la probabilité de plus-value liée à une offre publique. En conséquence, le profit de performance est aujourd'hui dissymétrique, ce qui justifie la vente de nos titres.

Notre stratégie de gestion n'est pas de participer à un mouvement spéculatif; bien au contraire. Nous avons bénéficié de ce mouvement, il était temps de prendre ses bénéfices.

Nous ne désespérons pas de pouvoir accompagner à nouveau l'entreprise pour le long terme dès lors que sa valorisation retrouverait un niveau non spéculatif.

Nous avons conservé quelques titres pour participer la l'assemblée générale du 19 avril au cours de laquelle, même si cela sera symbolique, nous voterons les résolutions proposées par le conseil d'administration.

Allocation sectorielle (en % du portefeuille)



Le Portefeuille

Principales lignes

| | |
|-------------|------|
| Arcelor | 8,4% |
| Publicis | 7,4% |
| Atos Origin | 7,0% |
| Vinci | 6,1% |
| Axa | 4,9% |

Mouvements du mois

Entrées / renforcements

| | |
|-----------|---------------|
| LVMH | Eiffage |
| Axa | Maurel & Prom |
| Schneider | Cap Gemini |

Sorties / allègements

Autres

| | |
|----------------------------------|------|
| Nombre de valeurs : | 25 |
| Pondération CAC 40 (en capitaux) | 59% |
| Pondération Compartiment A | 73% |
| PE du portefeuille *: | 13,8 |
| PE du CAC 40 *: | 13,0 |

* 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 31/03/06

Actif : 130,4 ME

Valeur liquidative :

250,15 E (catégorie IC)

249,24 E (catégorie ID)

168,06 E (catégorie AC)

168,06 E (catégorie AD)

| | Création (1) | 2003 (2) | 2004 (3) | 2005 | 2006 | sur 3 ans | Mars 2006 |
|--|--------------|----------|----------|---------|---------|-----------|-----------|
| La Sicav des Analystes IC | + 150% | + 37% | + 18% | + 34,8% | + 15,2% | + 154% | + 5,8% |
| CAC 40 (dividendes nets réinvestis) | + 113% | + 38% | + 10% | + 26,6% | + 10,7% | + 114% | + 4,4% |
| Ecart | + 37% | - 1% | + 8% | + 8,2% | + 4,5% | + 40% | + 1,4% |
| La Sicav des Analystes AC | + 68% | - | + 9% | + 34,3% | + 15,0% | - | + 5,7% |
| CAC 40 (dividendes nets réinvestis) | + 49% | - | + 6% | + 26,6% | + 10,7% | - | + 4,4% |
| Ecart | + 19% | - | + 2,7% | + 7,7% | + 4,3% | - | + 1,3% |
| Classement (4) | | | 20 / 234 | 5 / 210 | 8/216 | 9/198 | |

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

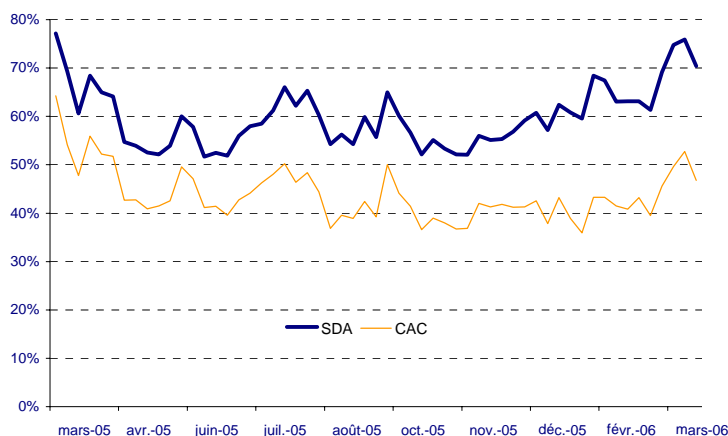
(2) Du 6 mars 2003 au 31 décembre 2003 pour la catégorie IC

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

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

Analyse de la performance sur 2 ans glissants (données hebdomadaires au 31 mars 2006)

Performances sur deux ans glissants



Ecart de performance La Sicav des Analystes / CAC 40 sur deux ans glissants



Source : Acofi Gestion

Analyse du mois : LVMH (4,5% du portefeuille)

Nous avons intégré LVMH dans le portefeuille à hauteur de 4,5% du portefeuille.

L'industrie du luxe est marquée par un cycle très porteur combinant une croissance forte dans l'ensemble des zones mondiales et l'émergence de nouveaux marchés tels que la Chine, l'Europe de l'est ou l'Inde qui constituent des relais de croissance significatifs. La clientèle chinoise (ventes locales + flux de voyageurs chinois), dont l'appétence pour les produits de luxe est déjà très forte, représente le potentiel le plus important et peut rapidement devenir la troisième clientèle des marques de luxe après les japonais et les américains.

Dans ce contexte favorable, la stratégie multi-marques du groupe LVMH nous semble très convaincante. La division "Mode et Maroquinerie" (55% du résultat d'exploitation) bénéficie des performances inégalées de Louis Vuitton au sein du secteur. En effet, Louis Vuitton affiche le niveau de rentabilité le plus élevé (45% de marge d'exploitation en 2005 contre 27% pour Hermès par exemple) grâce notamment à son réseau de distribution totalement géré en propre et à la prépondérance de la maroquinerie dans les ventes qui constitue l'activité la plus rentable. Parallèlement, le dynamisme du secteur permet aux autres marques du groupe (Fendi, Céline, Donna Karan, Givenchy...) de monter en puissance et de réduire leur pertes. Ainsi, Fendi qui semble être la marque la plus prometteuse est désormais rentable.

La branche de distribution sélective profite à la fois de l'embellie du tourisme mondiale, qui a permis à DFS (distribution à destination des voyageurs internationaux) de nettement améliorer sa rentabilité, et du succès de Séphora hors d'Europe, notamment aux Etats-Unis.

Quant à la division Vins et Spiritueux (32% du résultat d'exploitation), le positionnement haut de gamme des marques du groupe lui assure une très forte rentabilité (33% de marge opérationnelle en 2005 sur cette division).

Au final, les perspectives du groupe sur les prochaines années nous semblent très favorables, à la fois en terme de croissance organique tirée par le développement des zones émergentes, et en terme de rentabilité compte tenu de la solidité des marques déjà rentables et au potentiel de redressement des autres marques.

La valorisation actuelle (PE 2006 : 20x) nous semble modérée tant en historique, qu'en comparable sectoriel, mais également compte tenu des perspectives.

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, Sélection R, Skandia, Symphonis, Vega, General Electric Assurances.