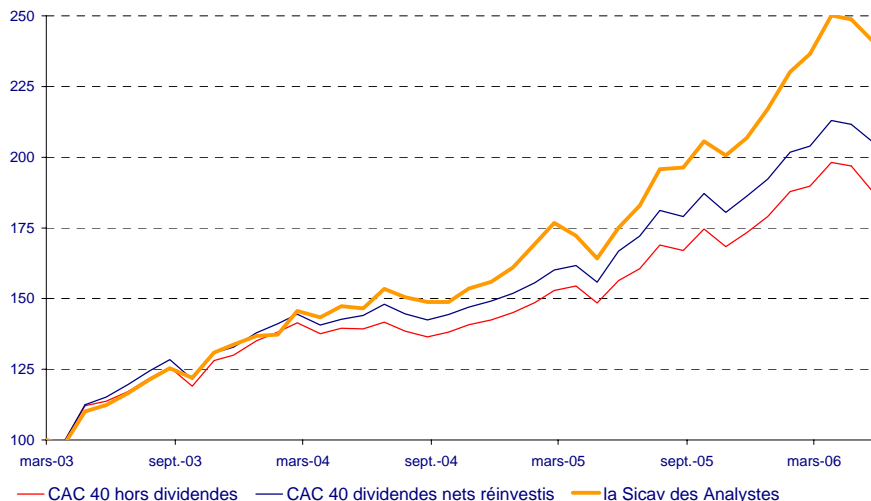


La Sicav des Analystes a pour objectif d'investir dans des entreprises sur la base de critères d'analyse financière fondamentale. Le portefeuille est basé sur des convictions de gestions fortes. La Sicav recherche des entreprises qui offrent une bonne visibilité des cash flow à un horizon de trois à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

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



Performances *

+ 140% depuis la création
soit **29%** annualisé

+ 18% en 2004

+ 35% en 2005

+ 10,8% en 2006

(Catégorie IC)

Commentaires

Les marchés actions ont connu une baisse d'une rare ampleur au cours du mois (-8,5% pour le CAC 40 entre le plus haut et le plus bas de l'année). Cette correction a reflété des doutes sur la pérennité de la croissance économique (prix des matières premières, dollar, inflation).

Or, les résultats des entreprises, encore confirmée par les publications récentes (résultats 2005 et chiffre d'affaires du premier trimestre), sont solides. Par ailleurs, le marché offre un rendement économique (inverse du PE) de 8%. Ces deux éléments nous confortent dans notre recommandation d'achat sur les actions, ce qui s'est traduit dans le portefeuille par une hausse du taux d'investissement à 98% (contre 91% le mois précédent).

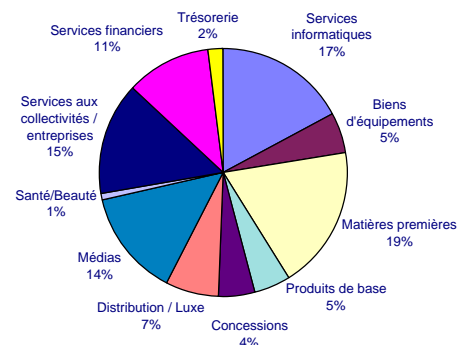
Le mouvement le plus significatif est notre renforcement sur le secteur pétrolier avec Total qui représente désormais 9,2% du portefeuille. Ainsi, le portefeuille est exposé à hauteur de 19% sur les matières premières (Acier et pétrole). (cf analyse détaillée au verso)

De plus, la forte baisse du cours d'Eiffage (51E soit 101E avant la division du nominal), nous a permis de redevenir actionnaire de l'entreprise, que nous apprécions particulièrement.

Nous avons également poursuivi nos achats sur Gaz de France qui représente désormais 4,5% du portefeuille contre 2% le mois dernier.

Ainsi, le portefeuille est exposé à 84% sur des grandes valeurs (Compartiment A).

Allocation sectorielle (en % du portefeuille)



Le Portefeuille

Principales lignes		Mouvements du mois		Autres	
Arcelor	9,4%	Total	Vinci	Nombre de valeurs :	26
Total	9,2%	Gaz de France		Pondération CAC 40 (1)	67%
Publicis	7,8%	Eiffage		Pondération Compartiment A (2)	84%
Atos Origin	7,2%	Axa		PE du portefeuille *	12,4
Axa	6,5%	Groupe Bull		PE du CAC 40 *	12,9

(1) Estimations Acofi Gestion, sur la base du résultat 2006 avant exceptionnels et amortissements des survalueurs

* Performances dividendes nets réinvestis, calculées au 31/05/06 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 CACEIS. 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 31/05/06

Actif : 150,1 ME

Valeur liquidative :

240,49 E (catégorie IC)

239,61 E (catégorie ID)

161,20 E (catégorie AC)

161,20 E (catégorie AD)

	Création (1)	2003 (2)	2004 (3)	2005	2006	sur 3 ans	Mai 2006
La Sicav des Analystes IC	+ 140%	+ 37%	+ 18%	+ 34,8%	+ 10,8%	+ 114%	- 3,3%
CAC 40 (dividendes nets réinvestis)	+ 105%	+ 38%	+ 10%	+ 26,6%	+ 6,6%	+ 78%	- 3,1%
Ecart	+ 35%	- 1%	+ 8%	+ 8,2%	+ 4,2%	+ 36%	- 0,2%

La Sicav des Analystes AC	+ 61%	-	+ 9%	+ 34,3%	+ 10,3%	-	- 3,5%
CAC 40 (dividendes nets réinvestis)	+ 43%	-	+ 6%	+ 26,6%	+ 6,6%	-	- 3,1%
Ecart	+ 18%	-	+ 2,7%	+ 7,7%	+ 3,7%	-	- 0,4%

Classement (4)							
			20 / 234	5 / 210	9/205	8/187	

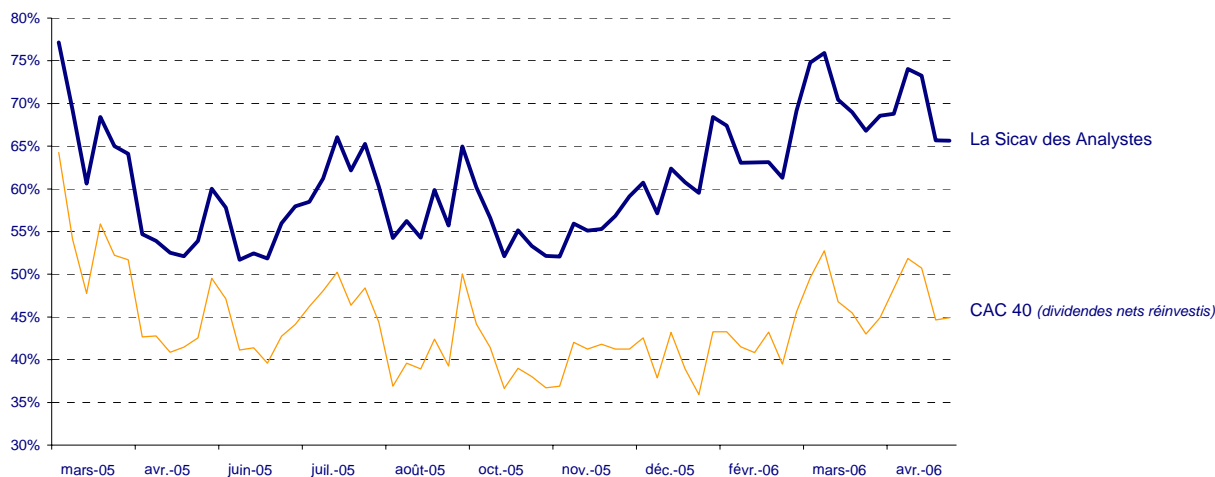
(1) Le 6 mars 2003 pour la catégorie IC et le 15 juillet 2004 pour la catégorie AC

(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 26 mai 2006, catégorie Actions France, part IC

Analyse de la performance sur deux ans glissants (données hebdomadaires)



Source : Acofi Gestion

Analyse du mois : Total (9,2% du portefeuille)

La configuration actuelle du secteur pétrolier (et des matières premières en général) nous semble être structurelle et durable. En effet, l'envolée des prix du brut trouve son origine dans l'insuffisance de capacités de production excédentaires face à une demande vigoureuse, alimentée par une croissance économique mondiale forte tirée par la Chine et l'Inde.

Or, la reconstitution de capacités de production supplémentaires est un processus long et complexe. Même si, après plusieurs années de sous-investissements, les compagnies pétrolières revoient progressivement à la hausse leurs programmes d'investissements en matière d'exploration, il faudra plusieurs années pour que ces derniers produisent leurs effets.

Parallèlement, la demande va continuer de croître sous l'impulsion de la Chine principalement et de ses besoins d'industrialisation massifs. A titre d'exemple, le pays ne compte aujourd'hui qu'environ 16 véhicules pour 1000 habitants, contre 576 en France ou 812 aux US.

Dans ce contexte, nous avons renforcé notre position sur Total qui profite pleinement de l'embellie du secteur et dont les cash flow futurs nous semblent pérennes. Malgré un niveau de production d'hydrocarbures en baisse en 2005, l'entreprise a dégagé un résultat de plus de 12 milliards (soit un milliard par mois!). La visibilité sur la production future s'améliore progressivement avec la mise en production de projets majeurs en 2006 et dans les années à venir. Ainsi, la production devrait croître en moyenne de 4% par an d'ici 2010. L'entreprise devrait bénéficier donc sur les prochaines années à la fois d'un effet prix positif (niveau élevé du prix du baril) et d'un effet volume en amélioration (visibilité et croissance de la production).

Par ailleurs, Total dispose des coûts techniques les plus faibles de l'industrie dans la mesure où son portefeuille est assez jeune et peu exposé à des régions de production mature dont l'exploitation est plus coûteuse.

Enfin, la valorisation actuelle (PE 06 : 9,5x) nous semble très attractive.

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 PONTHEUX 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 : CACEIS
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.