



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.



Les cogérants :

- Emmanuelle Ferreira
- Abderrahman Bennis

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 30/06/2008 : **+ 17.1% 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



Commentaires des cogérants

Le premier semestre se solde sur une performance négative de 21% pour l'indice CAC 40. La combinaison d'inquiétudes tant au niveau macro-économique que sur le front des entreprises crée une défiance généralisée sur les marchés. Par ailleurs, la flambée inéluctable des matières premières fait ressurgir les craintes d'inflation, voire de stagflation.

Au niveau de valorisation actuelle (10x les résultats 2008), le marché des actions offre un rendement économique de 10% (inverse du PER), soit un niveau supérieur à celui de mars 2003. Le marché intègre ainsi une dégradation significative des résultats des entreprises, scénario auquel nous n'adhérons pas. En effet, l'impact du ralentissement économique actuel sur les entreprises est certes difficile à quantifier avec précision mais nous ne tablons pas sur une baisse de ces résultats pour les entreprises industrielles (hors financières).

Au cours du mois, le portefeuille a profité de la bonne tenue des matières premières (Total, Arcelor-Mittal) et de l'énergie (Gaz de France, Suez).

En revanche, il a été affecté par les entreprises liées au secteur de la construction : Saint-Gobain, Lafarge, Vinci et Eiffage.

Nous confirmons nos convictions sur ces entreprises et considérons que ces dernières peuvent absorber la baisse des marchés de la construction.

Focus: Visite Essilor of America

Nous avons visité ce mois-ci deux laboratoires de prescription, un centre technologique et un centre logistique de la société Essilor (3% du portefeuille) au cours d'un voyage à Dallas et à Columbus aux Etats-Unis.

Les Etats-Unis constituent le premier marché de l'entreprise avec un chiffre d'affaires de 1,2 M€ (41% du CA groupe) et 198 millions de verres vendus par an. Traditionnellement considéré comme un marché mature, les Etats-Unis offrent encore des opportunités de croissance:

- **les taux d'équipement restent faibles** : sur 304 millions d'habitants, seulement 52% des américains portent des verres correcteurs, 38% sont âgés de plus de 45 ans et donc potentiellement presbytes (Essilor étant leader dans ce domaine avec les verres Varilux) et 20% ne peuvent s'équiper pour des raisons financières.
- **les taux de pénétration des verres à valeur ajoutée sont faibles**. Le marché américain se caractérise par une proportion de verres progressifs (42%) encore inférieure à celui des autres économies développées (70% en Europe). L'autre particularité réside dans une pénétration plus faible des verres anti-reflets (35% des verres vendus) par rapport à l'Europe (plus de 50%) et au Japon (100%). Enfin, les verres solaires correcteurs ne représentent que 14% des verres vendus.
- **les assurances privées américaines** : Essilor a entamé une démarche auprès des assurances privées afin de les convaincre du bénéfice à encourager les américains à s'équiper en verres correcteurs.

Grâce à ces centres technologiques, Essilor poursuit son développement en innovation afin de garder en permanence un avantage concurrentiel et d'offrir aux porteurs de verres plus de confort. Ainsi, les ingénieurs du centre technologique de Columbus ont par exemple créé des verres anti-buée, anti-salissure, ou encore anti-statique. Ils ont également mis au point des gravures sur les verres invisibles à l'œil nu permettant d'identifier les verres Varilux les protégeant ainsi de la contrefaçon.

Cette visite a également été l'occasion pour le management d'indiquer que malgré le ralentissement de l'économie américaine, l'activité de l'entreprise reste soutenue. Le centre logistique de Columbus a vu ses volumes augmenter de 15% cette année (données à fin mai 2008).

Enfin, cette visite nous a permis de mieux comprendre le métier de fabricant de verres correcteurs et nous conforte dans notre idée qu'Essilor est une entreprise qui présente une visibilité à long terme importante.

Composition du portefeuille

Répartition Entreprise		Répartition sectorielle		Profil du Portefeuille	
Entreprises	Poids dans la SICAV	ArcelorMittal, Suez, GDF, Lafarge, EDF, Vinci, Eiffage, IMS	32%	Entreprises en Portefeuille	24
Total	8,6%	Total, CGG Veritas	14%	Pondération CAC 40	56%
ArcelorMittal	5,8%	Danone, LVMH, Essilor	12%	Pondération Compartiment A	78%
Lafarge	5,7%	Stéria, Alten, Sopra	11%	PE du Portefeuille *	10,5
CGG-Veritas	5,6%	Saint-Gobain, Schneider-Electric	9%	PE du CAC 40 *	10,0
Danone	5,3%	Sodexo, Groupe Crit	5%	Volatilité du portefeuille **	19%
		BnpParibas, Axa	4%	Volatilité du CAC 40 **	19%
		Publicis	4%		
		Klépierre	4%		
		Trésorerie	6%		
Achats	Ventes				
Essilor	ArcelorMittal				
Total	Groupe Crit				

* Estimations Acofi Gestion, sur la base du résultat estimé 2008 avant éléments exceptionnels
 ** Calcul au 30/06/2008 sur 2 ans annualisé

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

*Performances nettes réinvesties, calculées au 30/06/2008 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. 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 30/06/2008)

	Depuis la Création (1)	2003 (2)	2004 (3)	2005	2006	2007	sur 5 ans	2008	Juin-08
La Sicav des Analystes IC	+ 129%	+ 37%	+ 18%	+ 34,8%	+ 25,4%	+ 2,3%	+ 97%	- 17,8%	- 12,3%
CAC 40 dividendes nets	+ 97%	+ 38%	+ 10%	+ 26,6%	+ 20,9%	+ 4,2%	+ 65%	- 18,6%	- 11,3%
Ecarts	+ 32%	- 1%	+ 8%	+ 8,2%	+ 4,6%	- 1,9%	+ 32%	+ 0,9%	- 0,9%
La Sicav des Analystes AC	+ 51%	-	+ 9%	+ 34,3%	+ 24,4%	+ 1,7%	-	- 18,1%	- 12,3%
CAC 40 dividendes nets	+ 38%	-	+ 6%	+ 26,6%	+ 20,9%	+ 4,2%	-	- 18,6%	- 11,3%
Ecarts	+ 14%	-	+ 2,7%	+ 7,7%	+ 3,5%	- 2,5%	-	+ 0,5%	- 1,0%
Classement (4)			2 / 167	6 / 167	5 / 210	100 / 197	3 / 153	50 / 196	179 / 200

Valeur liquidative	Actif net
229.06 € (catégorie IC)	160 M€
227.29 € (catégorie ID)	
151.35 € (catégorie AC)	
151.35 € (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 30/06/2008 Catégorie Actions France, part IC

Classements et Prix
(Part IC) au 30/06/2008


/ 5 étoiles H

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

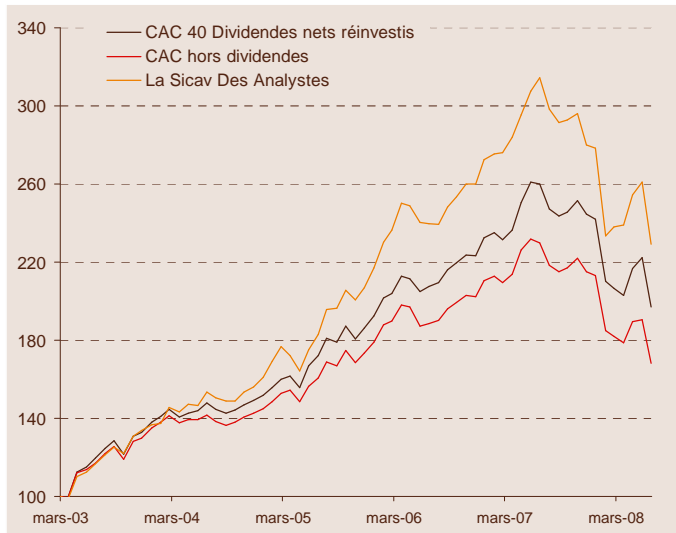

/ 5 étoiles (sur 3 et 5 ans)

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

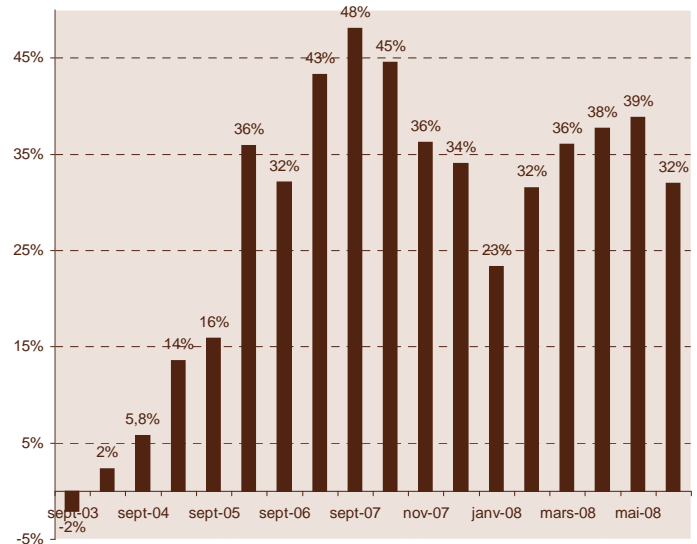


Performances depuis la création

Historique de performance au 30/06/2008



Ecarts cumulés SDA - CAC 40 dividendes nets réinvestis au 30/06/2008



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

- Sièges sociaux : 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 rachat 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 +.