

Gestion

## • Objectif d'Investissement

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



Emmanuelle FERREIRA  
Co-gérante



Abderrahman BENNIS  
Co-gérant

## Commentaire des co-gérants

### Publication des chiffres d'affaires du troisième trimestre :

La plupart des entreprises du CAC 40 ont publié leur chiffre d'affaires pour le troisième trimestre. Concernant les entreprises dans lesquelles nous sommes investis, Saint-Gobain, Schneider et LVMH ont confirmé le dynamisme de leur activité, démontrant encore une fois la pertinence de leur positionnement stratégique (marchés porteurs, très grande diversification internationale).

A l'inverse, Stéria a fait état d'une activité au troisième trimestre en ralentissement par rapport au premier semestre. Ce ralentissement du taux de croissance a deux principales explications ; En premier lieu, la base de comparaison était particulièrement exigeante au UK (un contrat important a débuté au 3ème trimestre 2006). Par ailleurs, la part des contrats sous-traités à faible valeur ajoutée à d'autres SSII ont volontairement été réduits, pénalisant ainsi les volumes à court terme mais favorisant à plus long terme la rentabilité.

Cette publication ne remet pas en cause notre opinion sur les fondamentaux de l'entreprise. Au contraire, nous restons convaincus que les choix stratégiques de Stéria porteront leurs fruits à plus long terme.

### Visite de site :

Nous avons visités la cimenterie de Montalieu (groupe Vicat), et son centre de recherche. Cette visite a été l'occasion d'obtenir des informations précises, de la part d'opérationnels, sur le processus de fabrication du ciment.

### Mouvements dans le portefeuille :

Nous avons complété notre position sur le groupe Danone qui représente désormais 4.3% de notre portefeuille. Notre prix moyen d'acquisition ressort à 56 Euros.

## Performances \*

+ 196% depuis la création  
soit 27 % annualisé

+ 18 % en 2004

+ 35 % en 2005

+ 25 % en 2006

+ 8.7 % en 2007

## Focus: Groupe Danone

Le portefeuille d'activité de l'entreprise a profondément évolué cette année. En effet, Danone a cédé son activité biscuits (marque LU) à l'américain Kraft et a acquis le groupe Numico, groupe hollandais présent sur deux niches d'activité ; l'alimentation infantile et l'alimentation clinique. Le groupe s'est ainsi délesté d'une activité certes rentable mais très concurrentielle et avec peu de potentiel d'innovation au profit d'une activité à très forte valeur ajoutée avec un potentiel de croissance plus important.

Ce revirement stratégique reflète le choix de l'entreprise de se renforcer sur le thème de la « santé / nutrition », initiée déjà depuis plusieurs années par M. Riboud. Ses grands succès dans ce domaine sont Activia (Transit intestinal), Actimel (Défenses immunitaires) et plus récemment Danacol (réduction du cholestérol) ou Essensis (beauté de la peau). L'acquisition de Numico renforce la nouvelle entité sur cet axe de développement qui nous semble durablement porteur.

Par ailleurs, ce positionnement sur des produits plus haut de gamme, avec des marques incontournables, protège davantage le groupe vis-à-vis des marques distributeurs.

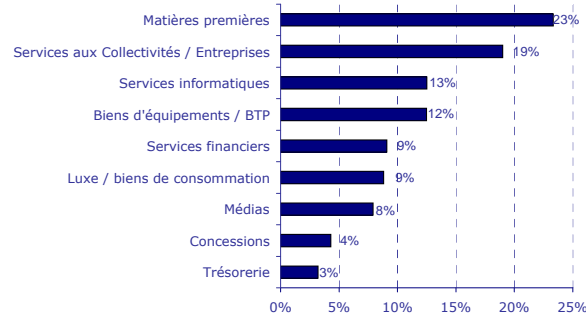
Notre opinion positive sur l'entreprise s'est renforcé suite à ces mouvements stratégiques. Nous pensons que le nouveau profil du groupe avec ses marques « premium » se rapproche de celui de L'Oréal (PE 2007: 27x) et que la valorisation actuelle (PE 2007 : 20x), affectée par le prix élevé payé pour Numico et par la hausse du prix du lait, a atteint un niveau attractif. Concernant le renchérissement du prix du lait, nous sommes confiant dans la capacité de Danone à augmenter ses prix et à les compenser par des gains de productivité. Le groupe a d'ailleurs comme objectif d'augmenter ses marges cette année.

## Composition du Portefeuille

### Principales Lignes

Valeurs	Secteur	Poids dans la Sicav
Total	Matières premières	7.7%
CGG Veritas	Matières premières	7.1%
Arcelor-Mittal	Matières premières	6.5%
Publicis	Médias	6.1%
Stéria	Informatique	5.6%

### Allocation sectorielle



### Profil du Portefeuille

Valeurs en Portefeuille	25
Pondération CAC 40	58%
Pondération Compartiment A	77%
PE du Portefeuille *	13.4
PE du CAC 40 *	14.9
Volatilité du portefeuille **	14.6
Volatilité du CAC 40 **	16.0

Entrées	Renforcements	Sorties	Allègements
	Klepierre		CGG Veritas
	Danone		Arcelor-Mittal

\* Performances net réinvestis, calculées au 31/10/2007 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.

Publication conforme au code de la déontologie de présentation des performances et des classements de l'AFG.

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

\* Estimations Acofi Gestion, sur la base du résultat 2007 avant éléments exceptionnels

\*\* Calcul au 31/10/2007 sur 2 ans annualisé

# Performances au 31 Octobre 2007

	Depuis la Création <sup>(1)</sup>	2003 <sup>(2)</sup>	2004 <sup>(3)</sup>	2005	2006	sur 3 ans	2007	Oct-2007	Classement <sup>(4)</sup>
<b>La Sicav des Analystes IC</b>	+ 196%	+ 37%	+ 18%	+ 34.8%	+ 25.4%	+ 93%	+ 8.7%	+ 1.1%	<b>2007</b> 18 / 192
<b>CAC 40 dividendes nets réinvestis</b>	+ 151%	+ 38%	+ 10%	+ 26.6%	+ 20.9%	+ 71%	+ 8.2%	+ 2.3%	<b>2006</b> 5 / 210
<b>Ecart</b>	+ 45%	- 1%	+ 8%	+ 8.2%	+ 4.6%	+ 22%	+ 0.5%	- 1.2%	<b>2005</b> 6 / 203
									<b>2004</b> 2 / 167
<b>La Sicav des Analystes AC</b>	+ 97%	-	+ 9%	+ 34.3%	+ 24.4%	+ 90.2%	+ 8.4%	+ 1.1%	<b>Sur 3 ans</b> 4 / 173
<b>CAC 40 dividendes nets réinvestis</b>	+ 76%	-	+ 6%	+ 26.6%	+ 20.9%	+ 75.7%	+ 8.2%	+ 2.3%	<b>Sur 2 ans</b> 5 / 176
<b>Ecart</b>	+ 21%	-	+ 2.7%	+ 7.7%	+ 3.5%	+ 14.5%	+ 0.2%	- 1.3%	

(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 octobre 2007, catégorie Actions France, part IC

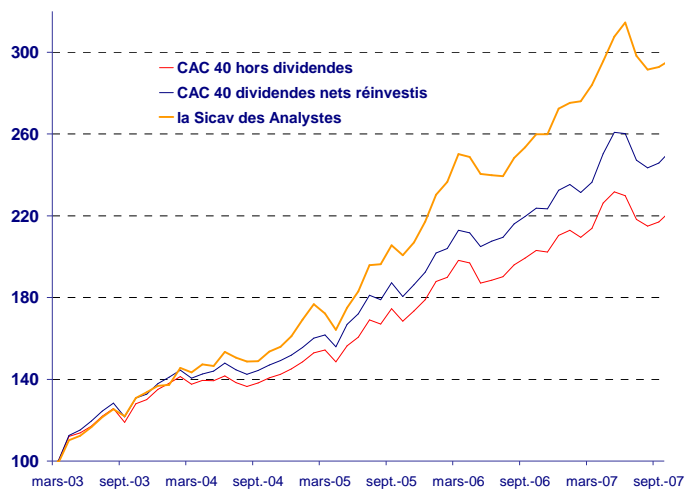
**Actif Net 281 M €**

**Valeur liquidative**  
**296.09 €** (catégorie IC)  
**295.02 €** (catégorie ID)  
**196.95 €** (catégorie AC)  
**196.95 €** (catégorie AD)

* VL plus bas 2007	265.19 €
* VL plus haut en 2007	318.03 €

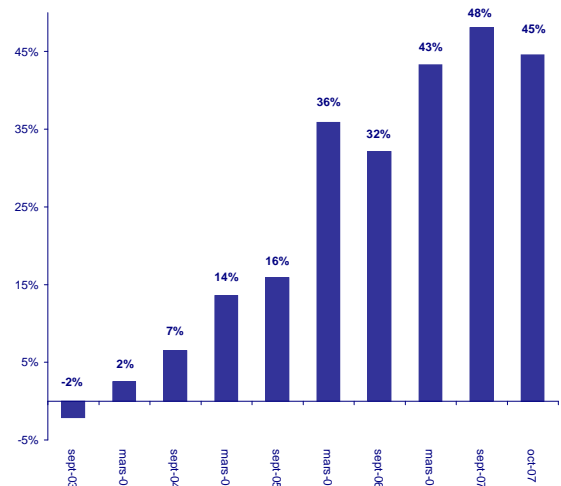
\* Part IC

## Historique de performances \* (au 31/10/2007)



\*Base 100 au 06/03/03, date de création de la Sicav

## Ecart cumulé SDA - CAC 40 dividendes nets réinvestis depuis la création (au 31/10/2007)



## Caractéristiques de la SICAV

<b>Date de création :</b>	6 mars 2003	
<b>Classification :</b>	OPCVM Actions françaises Eligible au PEA Référéncée dans les contrats d'assurance-vie	
<b>Indice de référence :</b>	CAC 40 dividendes nets réinvestis	
<b>Durée de placement recommandée :</b>	5 ans	
<b>Codes ISIN</b>	<b>Distribution</b>	<b>Rétrocession</b>
IC : FR 0000 170 144	Distribution directe	NON
ID : FR 0000 172 108	Distribution directe	NON
AC : FR 0010 104 158	CGP / plateformes	OUI
AD : FR 0010 104 166	CGP / plateformes	OUI

## Contacts

<b>Société de gestion :</b>	<b>ACOFI gestion Parc du Golf bât 22 Av Guilibert de la Lauzière 13 856 Aix en Provence cedex 3</b>	
	<b>ACOFI gestion 31/33, rue de la Baume 75008 PARIS - www.acofigestion.com</b>	
<b>Co-gérants:</b>	Emmanuelle FERREIRA	04 42 37 19 82
	Abderrahman BENNIS	01 53 76 99 84
<b>Relations investisseurs</b>	Francis PONTTHIEUX	04 42 37 19 84
	Valérie SALOMON	01 53 76 99 75
	Pascale SANCHEZ	04 42 37 19 99
	Mounir MARZOUKI	01 53 76 99 93
	Pauline SANTINI	01 53 76 99 96
<b>Souscriptions/Rachats</b>	<b>Caecis Bank Laurent COUVERT</b>	
	Tél	01 57 78 02 77
	Fax	01 57 78 12 80

**Plateformes qui référencent La Sicav des Analystes :** Arpège Finances, Antéis, Cardif, Cortal, La Mondiale, Selection R, Skandia, Compagnie 1818, Vie +, Fortis, Avip, Axa Théma, Generali Patrimoine, Suravenir.