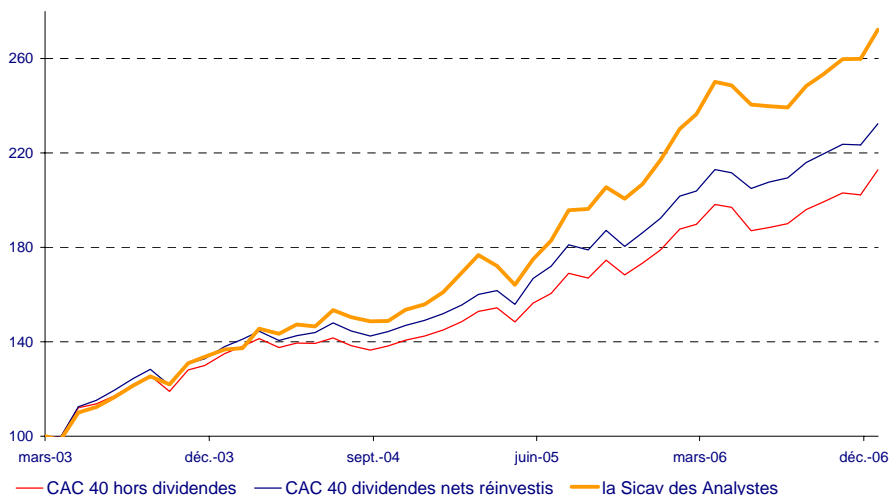


La Sicav des Analystes a pour objectif d'investir dans des entreprises sur la base de critères d'analyse financière fondamentale. Le portefeuille est basé sur des convictions de gestions fortes. La Sicav recherche des entreprises qui offrent une bonne visibilité des cash flow à un horizon de trois à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

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



### Performances \*

**+ 172%** depuis la création  
soit **30% annualisé**

**+ 18%** en 2004

**+ 35%** en 2005

**+ 25,4%** en 2006

(Catégorie IC)

### Commentaires

Avec une progression proche de 18% pour le CAC 40 (hors dividendes et +21% pour le CAC 40 dividendes nets réinvestis), le bilan de l'année 2006 est très satisfaisant et marque la quatrième année consécutive de performance positive pour les marchés. Le niveau du CAC 40 a ainsi plus que doublé depuis le point bas de 2003.

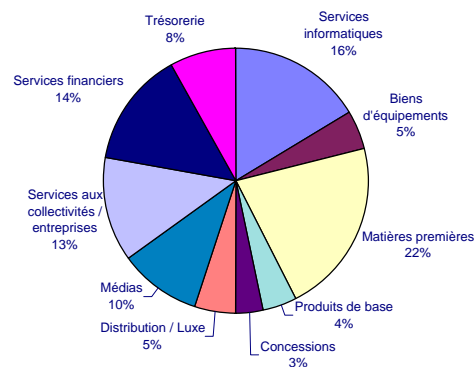
Cette évolution reflète le redressement et la croissance des résultats des entreprises. A ce titre, les perspectives pour l'année 2007 s'annoncent favorablement puisque la progression attendue des bénéfices est d'environ 8% pour les sociétés françaises.

Dans ce contexte favorable, La Sicav des Analystes affiche une performance de plus de 25% en 2006. Nos plus grandes satisfactions sont les matières premières (Arcelor, Géophysique), l'énergie et les financières. A l'inverse, notre principale déception concerne les services informatiques.

Au cours du mois de décembre, le principal mouvement effectué dans le portefeuille a porté sur le groupe Stéria. Nous avons, en effet, augmenté notre position sur l'entreprise qui est désormais celle que nous privilégions au sein du secteur informatique (cf. analyse au verso).

Le taux d'investissement du portefeuille est de 92%.

### Allocation sectorielle (en % du portefeuille)



### Le Portefeuille

#### Principales lignes

Total	9,5%
Publicis	6,9%
Stéria	6,1%
Axa	5,9%
Géophysique	5,7%

#### Mouvements du mois

Entrées / renforcements      Sorties / allègements

Stéria	Arcelor-Mittal
Groupe Crit	Foncière des Régions
Total	

#### Autres

Nombre de valeurs :	25
Pondération CAC 40	54%
Pondération Compartiment A	79%
PE du portefeuille *:	13,9
PE du CAC 40 *:	14,2

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

\* Performances dividendes nets réinvestis, calculées au 29/12/06 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 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 29/12/06

**Actif (en ME)** 333

	Création (1)	2003 (2)	2004 (3)	2005	2006	sur 3 ans	Déc. 2006
<b>La Sicav des Analystes IC</b>	+ 172%	+ 37%	+ 18%	+ 34,8%	+ 25,4%	+ 99%	+ 4,8%
<b>CAC 40 (dividendes nets réinvestis)</b>	+ 132%	+ 38%	+ 10%	+ 26,6%	+ 20,9%	+ 69%	+ 4,0%
<b>Ecart</b>	+ 40%	- 1%	+ 8%	+ 8,2%	+ 4,6%	+ 31%	+ 0,8%

**Valeur liquidative :**

272,33 E (catégorie IC)  
271,34 E (catégorie ID)  
181,78 E (catégorie AC)  
181,78 E (catégorie AD)

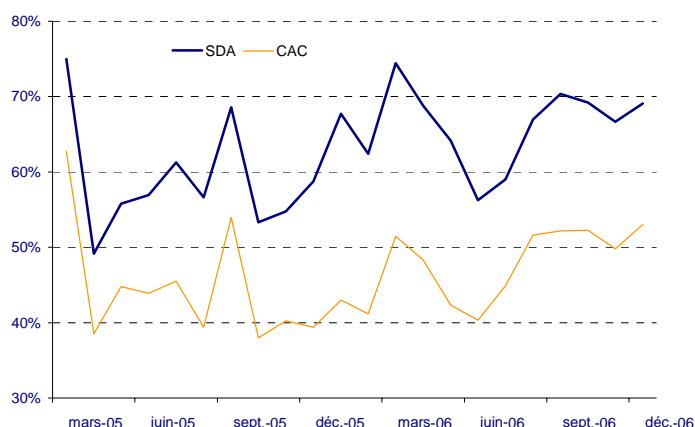
	Création (1)	2003 (2)	2004 (3)	2005	2006	sur 3 ans	Déc. 2006
<b>La Sicav des Analystes AC</b>	+ 82%	-	+ 9%	+ 34,3%	+ 24,4%	-	+ 4,9%
<b>CAC 40 (dividendes nets réinvestis)</b>	+ 62%	-	+ 6%	+ 26,6%	+ 20,9%	-	+ 4,0%
<b>Ecart</b>	+ 19%	-	+ 2,7%	+ 7,7%	+ 3,5%	-	+ 0,9%

Classement (4)			20 / 234	5 / 210	6 / 203	5 / 177	

(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 22 décembre 2006, catégorie Actions France, part IC

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

**Evolution de la performance sur deux ans glissants (au 29/12/06)**



**Ecart cumulé (au 29/12/06)**



### Analyse : Groupe Stéria

Le secteur des services informatiques n'a pas eu la faveur des investisseurs cette année. Des situations spécifiques (difficultés rencontrées par Bull en Italie et Atos Origin au Royaume-Uni) ont semé le doute quant à la pérennité de la croissance des volumes d'activité et des marges du secteur. Nous n'adhérons pas à ce scénario et pensons au contraire que le secteur restera porteur. Les discours optimistes des SSII, corroborés par les prévisions des cabinets d'études spécialisés, laissent en effet présager de la poursuite de la croissance des volumes d'activité à un rythme soutenu.

Toutefois, cette croissance des volumes ne s'accompagne pas pour le moment d'une hausse des prix. Le potentiel d'amélioration de la rentabilité repose donc sur les volumes et sur la capacité à industrialiser les processus afin d'optimiser les coûts. Les entreprises du secteur font également état de hausses de salaires pour les ingénieurs les plus expérimentés mais celles-ci sont en partie compensées par l'embauche de juniors rémunérés à des niveaux moindres.

Rappelons également que le modèle de développement du secteur reste très attractif. Il offre en effet de forts cash flow avec des capitaux employés très limités (immobilisations corporelles très faibles) pour des marges opérationnelles confortables (autour de 7%).

Au sein du secteur, nous privilégions Stéria. L'entreprise présente la particularité d'être très exposée d'une part à l'infogérance (contrats pluriannuels) et d'autre part au secteur public, ce qui lui confère un profil défensif. De plus, Le groupe dispose de tous les atouts pour bénéficier de la dynamique du secteur : positionnement sur les secteurs les plus porteurs (finance, télécoms, secteur public), positionnement géographique (France, UK, Pays-Bas et Allemagne). Le groupe présente par ailleurs une rentabilité opérationnelle très satisfaisante (7% attendue en 2006) et dispose de leviers d'amélioration supplémentaires.

Au regard de ces éléments, la valorisation actuelle (PE 07 : 12x) nous semble très attractive et affiche une décote injustifiée vis à vis du secteur.

### 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	Distribution	Rétrocession
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

**Plateformes qui réfèrent La Sicav des Analystes :** Arpège (ex BCV), Antéis, Cardif, Cortal, La Mondiale, Selection R, Skandia, Compagnie 1818, Vie +, Fortis, Avip, Axa Théma, La Fédération Continentale Generali

**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 :** Caceis Bank  
Laurent COUVERT  
Tél 01 57 78 02 77  
Fax 01 57 78 12 80