



VALBOA ENGAGEMENT ISR - REPORTING MENSUEL

Mars 2025

Part C : 370,59 €

Article 8 - SFDR



Pierre Nebout



Stéphane Sumar

Stratégie d'investissement

La stratégie consiste à investir sur les actions françaises de petite et moyenne capitalisation. Après avoir exclu de cet univers les 20% des sociétés les moins bien notées sur des critères ESG, le fonds applique une approche de type Private Equity consistant à mener une analyse fondamentale afin d'identifier des leviers de revalorisation activables dans le cadre d'une démarche d'engagement sur des problématiques financières, opérationnelles et extra-financières.

Contacts

www.lbofrance.com

24-26 rue Saint-Dominique 75007 Paris

33 (0) 1 40 62 77 67

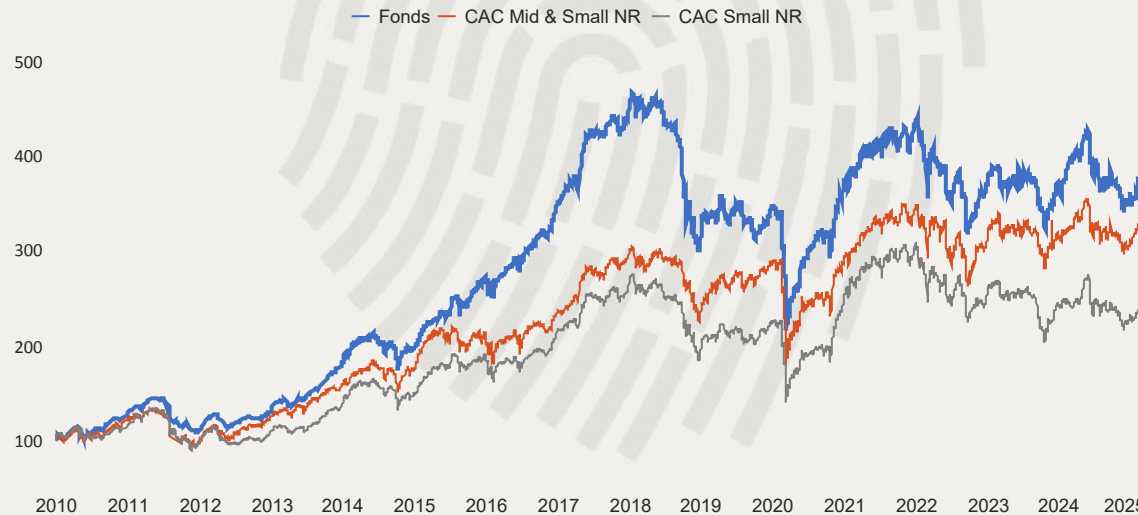
irteam@lbofrance.com

Performance au 31/03/2025 (Part C)

	Part C	CAC MID & SMALL GR
1 mois	-0,0%	-1,5%
YTD	3,9%	4,3%
1 an	-8,9%	-4,5%
3 ans	-8,6%	-3,1%
Depuis la création le 30/12/2009		
Cumulée	270,6%	222,4%
Annualisée	9,0%	8,0%

Performances annuelles

Année	Fonds	CAC Mid & Small
YTD	3,9%	4,3%
2024	-4,2%	-2,8%
2023	2,2%	4,7%
2022	-15,9%	-11,4%
2021	19,0%	19,3%
2020	0,3%	5,1%
2019	10,4%	22,2%
2018	19,7%	-28,9%
2017	24,6%	27,2%
2016	9,9%	26,9%

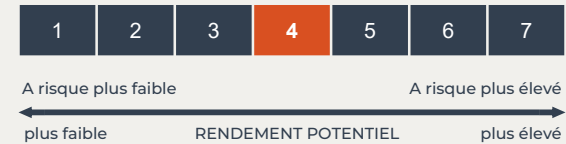


Caractéristiques

Forme juridique	Compartiment d'une SICAV de droit luxembourgeois
Classification AMF	Actions françaises
Date de lancement	30/12/2009
Indice de référence	CAC MID & SMALL GR
Devise	EUR
Durée de placement	Supérieure à 5 ans
UCITS	Oui
Eligible PEA PME	Non
Eligible PEA	Oui
Affectation des revenus	Capitalisation
Valorisation	Quotidienne
Souscription / Rachat	Quotidienne
Délai de notification	J-1 12:00 AM
Règlement / Livraison	J+2

	Part I	Part C
ISIN	LU1885494622	LU1885494549
Bloomberg	TFIDFSI LX Equity	TFIDFSC LX Equity
Droits d'entrée	Néant	4% TTC Max, non acquis au fonds
Droits de sortie	Néant	
Frais de gestion	1,7% TTC Max	2,2% TTC Max
Commission de surperformance	15% TTC de la surperformance au-delà de l'indicateur de référence	

SRI - Indicateur de risque



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont notamment pas constantes dans le temps. L'OPCVM, objet du présent reporting, n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et le capital n'est pas garanti. Avant d'investir, il est nécessaire de consulter le document d'information clé pour l'investisseur (DIC) de l'OPCVM. Voir dernière page pour l'avertissement complet relatif à cet OPCVM.

**VALBOA ENGAGEMENT ISR - REPORTING MENSUEL****Mars 2025****Part C : 370,59 €****Article 8 - SFDR****Commentaire de gestion**

L'entrée en économie de guerre bouleverse les prévisions et fait passer les politiques monétaires au second plan. L'exceptionnalisme de la croissance américaine se heurte aux perturbations des droits de douane et à une consommation discrétionnaire en berne. Avec le plan de relance allemand et la hausse des dépenses de défense, la croissance structurelle européenne redevient plus attractive.

Le secteur de la défense en ressort gagnant : Exosens et Exail Technologies représentent un peu plus de 10% du portefeuille. La hausse des dépenses militaires renforce la visibilité et la forte croissance de chacun des deux groupes. Exail bénéficie d'une conjonction de facteurs qui valide les récents choix stratégiques : une capacité industrielle à délivrer des contrats de très grande taille et peu risqués au sens où il s'agit de technologies maîtrisées, de fait immédiatement relutifs et générateurs de cash, ce qui est rassurant pour assurer le refinancement du fonds ICG.

Pour Exosens, l'augmentation des dépenses militaires permet de soutenir sa double stratégie de croissance organique (développement des capacités en Europe et annoncé aux US) et externe (acquisitions bolt-on).

En fin de mois, un tiers de la participation en Exail Technologies est cédé suite à un plus que doublement du cours depuis le début de l'année.

Spie ressort comme un grand bénéficiaire du plan de relance allemand. Avec un tiers de son activité en Allemagne, le groupe est particulièrement bien positionné pour tirer parti des besoins de rénovation des infrastructures énergétiques du pays.

Les publications des ESN rassurent sur le cycle d'activité : après Sopra Steria, Aubay et Infotel ont confirmé l'arrêt de la dégradation des revenus : la reprise du secteur financier fait plus que compenser les secteurs industriels (aéronautique automobile) toujours sous pression. Le contrôle rigoureux des coûts permet au secteur de maintenir sa marge à des niveaux élevés.

Les résultats annuels de Quadient confirment le scénario d'investissement : résilience de l'activité et des marges de l'activité courrier, croissance du groupe portée par le digital qui confirme sa trajectoire d'amélioration de la marge. La valorisation reste très décotée. La participation est renforcée en fin de mois.

La visibilité retrouvée par Guerbet sur son outil productif et sur sa ligne de produit est mise à mal par les perturbations du mode de distribution en France plus profondes qu'anticipées. Sa résolution est critique pour redonner au titre un attrait boursier. Le titre retourne sur notre point d'entrée de fin 2023. S'il conserve un fort potentiel de revalorisation, cet objectif est cependant décalé dans le temps. Ce qui doit s'accompagner par une plus grande rigueur de la communication financière.

Autre déconvenue conséquence d'une communication financière approximative, Trigano prend le marché à contrepied par plus de prudence sur la rentabilité de l'exercice en cours et en reconnaissant une moindre visibilité pour les 12 à 18 prochains mois.

La participation en Bénéteau est définitivement soldée en début de mois par manque de visibilité sur une demande discrétionnaire à risque.

Sortie du Label ISR

La récente réforme du label ISR a conduit à un durcissement de son cahier des charges, entraînant un rehaussement des exigences pour les fonds labellisés. Parmi les principales évolutions, l'exclusion de 30 % (contre 20 % auparavant) des entreprises les moins bien notées sur les critères ESG et l'intégration d'un seuil minimal de 20 % pour chaque pilier de l'ESG dans la pondération des scores. Ces nouvelles contraintes ont conduit plusieurs fonds à renoncer à cette labellisation, jugée trop restrictive au regard de leur stratégie d'investissement. Dans ce contexte, nous avons choisi de ne pas renouveler notre labellisation ISR tout en maintenant notre engagement en tant que fonds Article 8. Cette décision repose sur une conviction forte : notre devoir fiduciaire nous impose avant tout de créer de la valeur avec les capitaux qui nous sont confiés, tout en accompagnant nos participations vers une soutenabilité à long terme.

Nous estimons que ces nouvelles exigences, bien que louables dans leur intention, risquent paradoxalement d'affaiblir l'impact réel des investisseurs responsables. En effet :

- La gouvernance est le levier central : seule une gouvernance robuste permet de structurer une démarche ESG efficace et pérenne. C'est donc sur cet axe que nous concentrons nos efforts en tant qu'investisseurs actifs.
- L'exclusion systématique est contre-productive : se détourner d'un actif en raison d'une controverse ou d'une notation imparfaite réduit certes les externalités négatives d'un portefeuille, mais ne contribue en rien à l'amélioration du bien commun.

Notre engagement en faveur de l'investissement responsable reste intact. Ne pas renouveler le label ISR n'est en aucun cas un renoncement, mais une affirmation de notre approche pragmatique et exigeante. Nous continuerons à sensibiliser activement nos participations aux enjeux extra-financiers et à les accompagner vers des modèles plus durables, avec la même rigueur et la même ambition. Cette décision a été notifiée au Comité du Label. Après validation du prospectus du fonds par le régulateur, cette modification sera annoncée aux porteurs par tout moyen.

Chiffres clés

Taux d'investissement	96,0%
Nb de lignes en portefeuille	24
Capitalisation Sup. à 1Mds€	56%
Capitalisation 1Mds€ à 500M€	27%
Capitalisation Inf. à 500M€	13%
Actif net (M€)	14,6M€

Principales positions	Poids
SOPRA STERIA GROUP	6,9%
TRIGANO SA	6,2%
EXAIL TECHNOLOGIES	6,2%
IPSOS	5,8%
IMERYS SA	5,7%

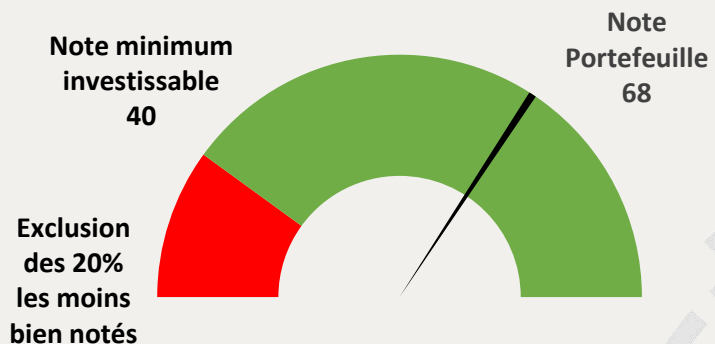
Contributeurs	Perf.	Contrib.
EXAIL TECHNOLOGIES	40,0%	+ 2,5%
EXOSENS SAS	30,2%	+ 0,8%
SOPRA STERIA GROUP	12,3%	+ 0,7%

Détracteurs	Perf.	Contrib.
TRIGANO SA	-22,8%	-1,8%
GUERBET	-30,9%	-1,4%
IPSOS	-13,0%	-0,9%

	PE 2026e	Croiss. BPA 2026e/25	VE/EBIT 2026e
Fonds	15,8x	+7,8%	10,8x
CAC M&S	12,0x	+12,1%	10,9x
CAC Small	12,5x	+18,4%	11,5x
CAC 40	12,5x	+7,8%	14,2x



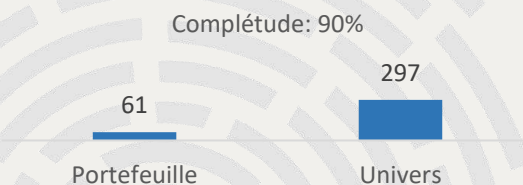
Note Gaïa du portefeuille



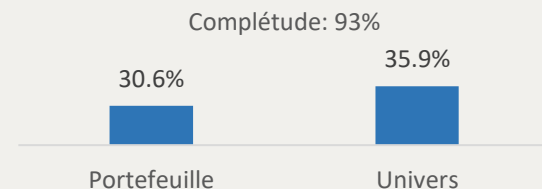
Indicateurs ESG du Portefeuille

Le fonds s'engage à surperformer son univers de référence sur les deux indicateurs Environnement et Gouvernance. Les autres indicateurs sont livrés à titre indicatif.

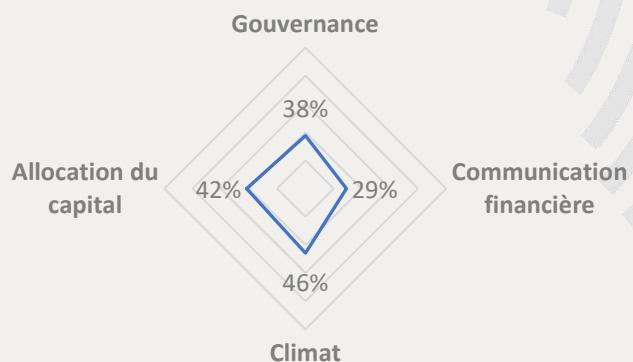
Environnement
Emissions de gaz à effet de serre pour les scopes 1 & 2
(tonnes de CO2 par millions d'euros investis)



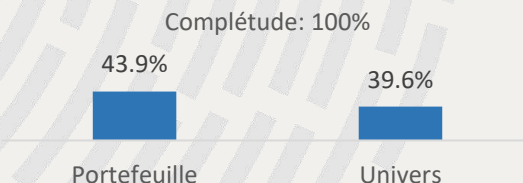
Social
Mixité des Managers
(Part des femmes dans l'effectif cadre)



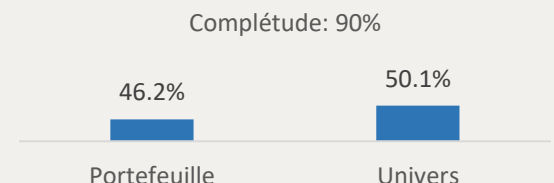
Axes d'engagement par thématiques*



Gouvernance
Indépendance du Conseil d'Administration



Droits de l'Homme
Part de l'effectif opérant sous un accord collectif



*Pourcentage des participations faisant l'objet d'une démarche d'engagement



La présente communication est uniquement informative et ne saurait être interprétée comme un conseil personnalisé et/ou une recommandation en investissement, une offre de vente, une sollicitation d'une offre d'achat ou la base d'un contrat d'achat ou de vente d'un quelconque investissement ni comme un conseil juridique, fiscal, financier ou de toute autre nature. Le traitement fiscal lié à l'investissement en parts d'OPCVM dépend de la situation de chaque investisseur ; il est donc recommandé de consulter son conseiller fiscal.

Ce document est non contractuel.

Ce document contient des informations, notamment des éléments sur des performances d'investissements, concernant un organisme de placement en valeur collective (OPCVM). LBO France ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces informations. L'OPCVM présenté peut ne pas être autorisé à la commercialisation dans votre pays de résidence.

Les performances antérieures ne préfigurent nullement des performances futures. La valeur liquidative des investissements peut diminuer ou augmenter selon les fluctuations des marchés et l'investisseur peut ne pas récupérer le capital investi. Les données de performance présentées ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts et ne tiennent pas compte de la fiscalité du pays de résidence de l'investisseur. Les instruments financiers à l'actif de cet OPCVM connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Les informations sur les valeurs ne sauraient être assimilées à une opinion de LBO France sur l'évolution prévisible desdites valeurs. La composition du portefeuille est susceptible d'évoluer dans le temps. LBO France ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers.

L'investisseur est seul juge du caractère approprié des opérations qu'il pourra être amené à conclure. Avant toute transaction, l'investisseur doit prendre connaissance des documents pertinents : document d'informations clés pour l'investisseur, prospectus, règlement, accessibles sur le site internet suivant: www.lbofrance.com.

Les parts de l'OPCVM présenté n'ont pas été ni ne seront enregistrées en vertu du Securities Act de 1933 ou en vertu de quelque loi applicable dans un Etat américain. En conséquence, ces parts ne pourront pas être cédées, offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique pour le compte ou au bénéfice de toute « US Person ».

Ce document ne peut être ni reproduit, ni diffusé, intégralement ou en partie, sans le consentement écrit préalable de LBO France. LBO France n'est pas responsable de l'usage qui serait fait de tout ou partie de cette présentation par une tierce partie non dûment autorisée.

Principaux risques associés au produit : risque de capital et de performance, risque actions, risque petites capitalisations, risque de liquidité, risque de concentration, risque inhérent à la gestion discrétionnaire dont les descriptifs figurent dans le prospectus de l'OPCVM.