



VALBOA DEVELOPPEMENT - REPORTING MENSUEL

Novembre 2025

Part I2 : 12 614,51 €

Article 8 - SFDR

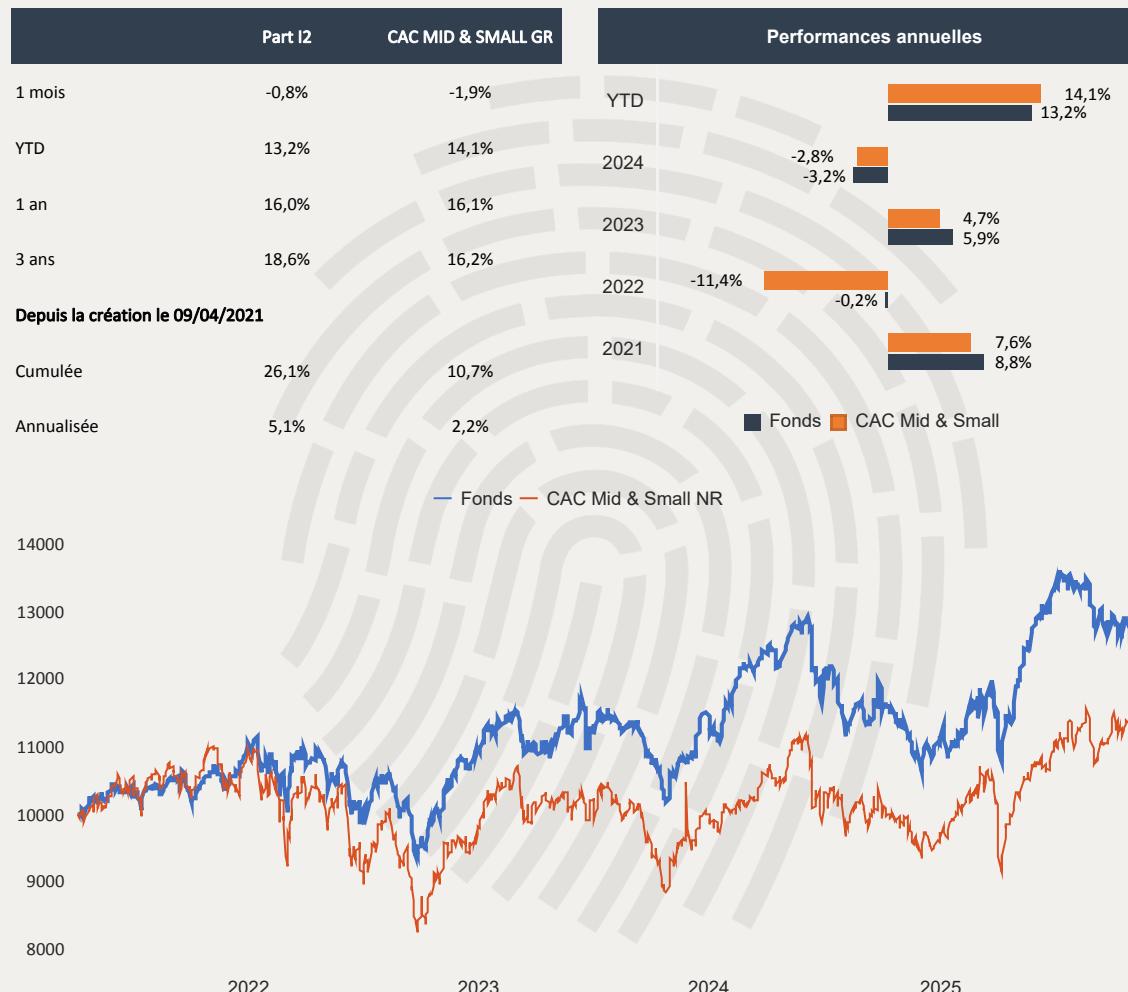


Pierre Nebout



Stéphane Sumar

Performance au 28/11/2025 (Part I2)



Stratégie d'investissement

La stratégie de Valboa Développement consiste à investir en minoritaire dans des sociétés françaises cotées de capitalisation boursière inférieure à 10 Md€. L'objectif est de créer de la valeur dans le long terme en étant un actionnaire actif et constructif. Notre démarche d'engagement vise à identifier et à activer des leviers de revalorisation qu'ils soient financiers, opérationnels ou extra-financiers comme le fait le Private Equity.

Contacts

www.lbofrance.com

24-26 rue Saint-Dominique 75007 Paris

33 (0) 1 40 62 77 67

irteam@lbofrance.com

Caractéristiques

Forme juridique	FCF de droit français (UCITS)
Classification AMF	Actions françaises
Date de lancement	09/04/2021
Indice de référence	Pas d'indice
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 R	Part I2	Part I1
ISIN	FR0014001012	FR0014001038	FR0014001020
Bloomberg	FRDEVRE FP Equity	FRDFI FP Equity	FRDFD FP Equity
Droits d'entrée	4% TTC Max, non acquis au fonds	Néant	Néant
Droits de sortie		Néant	
Frais de gestion	2,6% TTC Max	1,6% TTC Max	1,3% TTC Max
Commission de surperformance	15% TTC de la superperformance au-delà du seuil de 7%		

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 DEVELOPPEMENT - REPORTING MENSUEL

Novembre 2025

Part I2 : 12 614,51 €

Article 8 - SFDR

Commentaire de gestion

Le marché des Small&Midcaps marque le pas en novembre face aux grandes valeurs (-1.9% pour le CAC Mid&Small contre +0.1% pour le CAC 40). Depuis le début de l'année, les deux univers de valeurs font jeu égal (+14,1% et +13.7% respectivement).

Le fonds résiste mieux que le marché en ne concédant que 0.8%, ce qui porte la progression depuis le début de l'année à plus de 13%.

La faible volatilité de ce bilan mensuel masque des spécificités sectorielles et comme souvent de valeurs, mais témoigne également d'une intégration par les marchés de l'incertitude généralisée. Une incertitude avec laquelle les sociétés arrivent à composer. Dans les perspectives données par les sociétés reviennent de manière unanime les mêmes constats : « environnement de marché difficile dans quasiment toutes les géographies », « la visibilité reste limitée » ...

Dans ce contexte, la moindre bonne nouvelle appliquée à des valorisations très raisonnables peut déclencher un rerating significatif. La publication des résultats annuels de Trigano l'illustre avec une progression du titre de plus de 18% sur le mois. La société a su s'adapter à un environnement extrêmement chahuté depuis 2020 (forte demande post Covid, pénurie de chassis, activité et BFR fortement impactés par les mouvements de stockage/destockage, ...). La solidité du bilan a permis d'encaisser ces chocs tout en faisant une opération de croissance externe majeure pour consolider le marché du mobile home. La flexibilité industrielle a limité la dégradation de la rentabilité permettant au groupe de préserver le cash dans les années difficiles et de surprendre par une très forte génération de FCF comme lors de cette publication. La reprise des cadences dans un environnement de stocks assainis donne du confort sur la perspective de croissance forte qui à son tour garantit une amélioration de la rentabilité.

Nous sommes ainsi renforcés dans la conviction qu'il faut privilégier les valeurs qualitatives (business model résilient, bilan solide, génération de FCF, bonne gouvernance). Cet environnement complexe exige des sociétés une capacité à encaisser des chocs exogènes et ne tolère aucune faiblesse opérationnelle. La prudence nous incite à nous tenir à l'écart des micro-capitalisations, d'autant qu'à activités équivalentes, le marché applique les mêmes multiples indépendamment de la taille. Les entrées récentes de Wavestone et de Virbac vont dans ce sens.

Néanmoins, nous restons vigilant sur les valorisations, même si le marché semble parfois s'accommoder de niveaux excessivement optimistes (cette fois c'est différent !) ou pessimistes. Dans ce dernier cas, en approche contrariante, nous avons renforcé des dossiers pénalisés par des raccourcis négatifs du marché sur :

1/ Les valeurs de l'industrie de la défense (Exail Technologies et Exosens dans une moindre mesure) apparaissent à nouveau comme les plus forts détracteurs de la performance du mois dans le sillage de l'intensification des négociations de paix en Ukraine. La faiblesse du cours de Exail Technologies nous a permis de renforcer la participation. L'exposition au secteur est restée stable à 8% en réduisant Exosens soutenu boursièrement par l'entrée au capital de Theon mi-octobre. La demande adressée par ces deux acteurs répond à un cycle d'équipement long qui ne sera pas épousé par le processus de paix ukrainien. Il devrait au contraire donner du temps pour mieux se préparer aux nouveaux enjeux géopolitiques.

2/ Le secteur des services informatiques. L'absence de croissance organique sur 2024 et 2025 est jugée structurelle par le marché : le déploiement de l'IA est considéré comme une menace déflationniste pour les volumes d'activité et les prix. Incontestablement, certains métiers comme le software development et le BPO vont bénéficier de gains de productivité majeurs grâce à l'IA. Ailleurs, le rôle d'accompagnateur de ces transformations devrait revenir aux ESN, comme en témoigne l'accélération de l'activité de Wavestone en amont de ce cycle d'adoption. Sopra Steria a ainsi été renforcé au cours du mois.

Chiffres clés

Taux d'investissement	89,3%
Nb de lignes en portefeuille	21
Capitalisation Sup. à 1Mds€	51%
Capitalisation 1Mds€ à 500M€	32%
Capitalisation Inf. à 500M€	6%
Actif net (M€)	28,8M€

Principales positions	Poids
TRIGANO SA	7,0%
QUADIENT	6,2%
NRJ GROUP	6,0%
L.D.C. SA	5,9%
EXAIL TECHNOLOGIES	5,0%

Contributeurs	Perf.	Contrib.
TRIGANO SA	19,0%	+ 1,1%
LECTRA	5,7%	+ 0,2%
AUBAY	1,8%	+ 0,1%

Détracteurs	Perf.	Contrib.
EXOSENS SAS	-14,1%	-0,5%
L.D.C. SA	-6,9%	-0,4%
EXAIL TECHNOLOGIES	-8,8%	-0,4%

	VE/EBIT 2025e	DN/EBITDA 2024	ROCE après IS 2024
Fonds	10,9x	0,0x	20,9%
CAC M&S	12,9x		
CAC 40	15,8x		



VALBOA DEVELOPPEMENT - REPORTING MENSUEL

Novembre 2025

Part I2 : 12 614,51 €

Article 8 - SFDR

Disclaimer

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 connaissent 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 dument 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.