



VALBOA ENGAGEMENT - REPORTING MENSUEL

Décembre 2025

Part C : 430,12 €

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

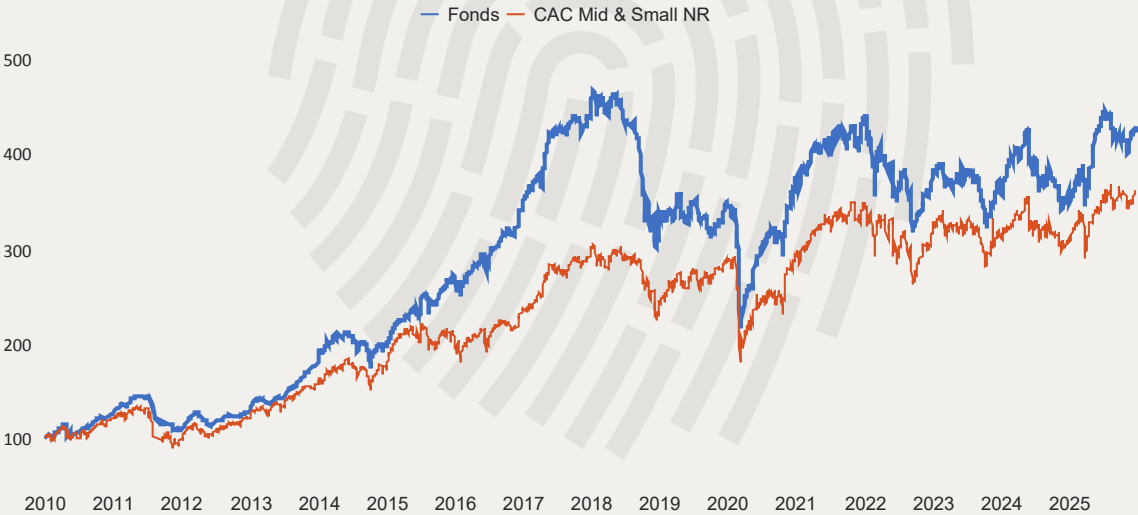
Performance au 31/12/2025 (Part C)

	Part C	CAC MID & SMALL GR
1 mois	3,8%	2,8%
YTD	20,6%	17,3%
1 an	20,6%	17,3%
3 ans	18,0%	19,4%
Depuis la création le 30/12/2009		
Cumulée	330,1%	262,4%
Annualisée	9,5%	8,4%

Performances annuelles

YTD	17,3%	20,6%
2024	-2,8%	-4,2%
2023	2,2%	4,7%
2022	-11,4%	-15,9%
2021	19,3%	19,0%
2020	0,3%	5,1%
2019	10,4%	22,2%
2018	-28,9%	19,7%
2017	24,6%	27,2%
2016	9,9%	26,9%

Fonds CAC Mid & Small



Caractéristiques

Forme juridique	Compartment 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.'



Commentaire de gestion

Le mois de décembre en nette surperformance dans un marché haussier pour les valeurs moyennes françaises (3,8% pour VALBOA Engagement contre 2,8% pour le CAC Mid&Small et +0,5% CAC 40) clôture une année boursière très satisfaisante (18% contre 17,3% pour le CAC Mid&Small et 14,3% pour le CAC 40) en dépit de la politique tarifaire de l’administration Trump et de l’instabilité politique française.

Ce bilan est peut-être le signe de la capacité des valeurs moyennes à créer de la valeur au contraire des Etats comme en atteste le contraste entre la faible rémunération du risque par les marchés obligataires souverains des pays développés et la sous-évaluation des valeurs moyennes cotées. Le resserrement des spreads du high yield ou le refuge vers les métaux précieux sont probablement une expression de cette défiance.

La construction du portefeuille s’attache à ne retenir que les valeurs au bilan solide (DN/Ebitda), à la génération de free cash-flow prévisible (FCF/EV 2025 à 7.3% et RoCE 2025 à 21.2%) et aux valorisations raisonnables, en assumant parfois d’être contrariant (choix tranché d’investissement renforcé le mois dernier sur les entreprises de services du numérique et de la défense). Ce choix a nettement contribué à la performance du fonds en décembre avec le sentiment renforcé du retour de la croissance organique pour les services informatiques. Après le renforcement en Sopra Steria en novembre, la participation en Wavestone a été complétée ce mois dans cette même approche. Malgré la progression du processus de paix en Ukraine, les besoins de défense continueront d’augmenter quel que soit le contexte.

Une position en Canal+ a été initiée. L’intégration de l’opérateur de télévision payante africain MultiChoice transforme le groupe. Les efforts de réduction des coûts en France doivent contribuer à l’amélioration de la marge en Europe ; l’opération MultiChoice change le profil de croissance du groupe en l’exposant au potentiel de pénétration de la télévision payante en Afrique. La complexité de l’opération (redressement opérationnel de l’activité et synergies d’intégration avec Canal+ Afrique) explique la défiance des marchés compte tenu des risques d’exécution (EV/EBITA à 7,2x et FCF/EV de 7,9% pour 2026). Entre 2025 et 2028, nous anticipons un doublement de l’EBITA qui fera plus que tripler le FCF.

Des renforcements ont été réalisés sur Louis Hachette et Lagardère excessivement décotés. De ce fait, l’exposition à la cotation des activités de l’ancien Vivendi représente 8% de l’actif du fonds.

La bonne performance des valeurs moyennes cotées est encourageante. Le potentiel de revalorisation, toutes choses égales par ailleurs, reste important (+33% sur nos estimations), et ce sans prise de risque démesurée :

- des dossiers très stabilisateurs dans le portefeuille (faible volatilité, valeur d’actif comme NRJ Group, Lagardère, ...) ;
- pas de situations de value trap hasardeuses (pas de bilan stressé, pas de paris sur des retournements opérationnels, pas de dossiers disruptés par le risque technologique ou par le déclin industriel européen) ;
- des valeurs moyennes cotées qui renouent avec un cycle de M&A dans un contexte de moindre concurrence avec les fonds de Private Equity. C’est l’inflexion majeure de l’année 2025 qui permet à cette classe d’actifs de délivrer de la croissance de résultats dans un environnement économique malheureusement bien contraint ;
- la conviction que la croissance des bénéfices sera plus récompensée par les marchés que les promesses de la bulle de la tech probablement appelées à se dégonfler.

Chiffres clés

Taux d'investissement	97,5%
Nb de lignes en portefeuille	22
Capitalisation Sup. à 1Mds€	57%
Capitalisation 1Mds€ à 500M€	34%
Capitalisation Inf. à 500M€	7%
Actif net (M€)	13,3M€

Principales positions	Poids
TRIGANO SA	6,6%
QUADIANT	6,6%
NRJ GROUP	6,1%
SOPRA STERIA GROUP	5,8%
LECTRA	5,4%

Contributeurs	Perf.	Contrib.
SOPRA STERIA GROUP	17,4%	+ 0,9%
AUBAY	12,2%	+ 0,6%
MERSEN	9,7%	+ 0,4%

Détracteurs	Perf.	Contrib.
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	-9,1%	-0,3%
SYNERGIE SA	-4,1%	-0,2%
VIRBAC SA	-2,9%	-0,1%

	VE/EBIT 2025e	DN/EBITDA 2024	ROCE après IS 2024
Fonds	9,7x	-0,4x	27,4%
CAC M&S	13,3x		
CAC 40	16,1x		

**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 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.