



Pierre Nebout



Stéphane Sumar

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

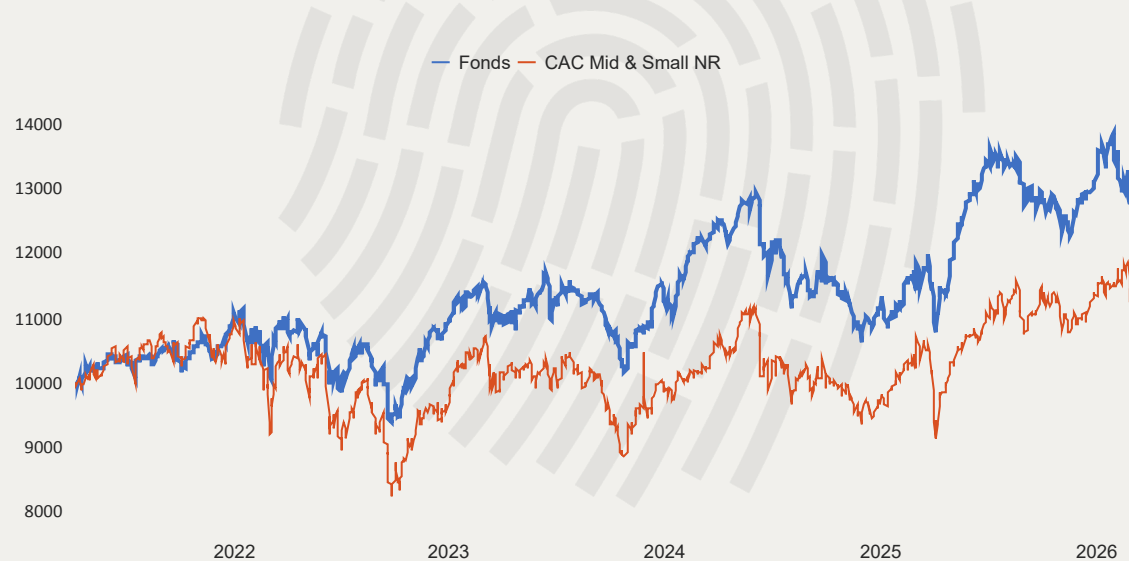
24-26 rue Saint-Dominique 75007 Paris

33 (0) 1 40 62 77 67

irteam@lbofrance.com

Performance au 31/03/2026 (Part I2)

	Part I2	CAC MID & SMALL GR	Performances annuelles	
1 mois	-8,1%	-8,6%	YTD	-4,8%
YTD	-6,9%	-4,8%	2025	-6,9%
1 an	7,0%	7,0%	2024	-2,8%
3 ans	10,5%	6,7%	2023	-3,2%
Depuis la création le 09/04/2021			2022	4,7%
Cumulée	22,1%	8,4%	2021	5,9%
Annualisée	4,1%	1,6%	2020	-11,4%
			2019	-0,2%
			2018	7,6%
			2017	8,8%

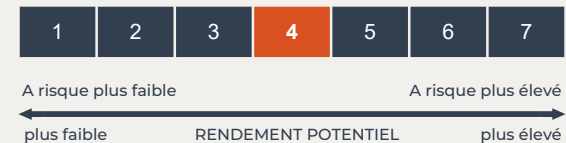


Caractéristiques

Forme juridique	FCP 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 I2	
ISIN	FR0014001038
Bloomberg	FRFDFI FP Equity
Droits d'entrée	4% TTC Max, non acquis au fonds
Droits de sortie	Néant
Frais de gestion	1,6% TTC Max
Commission de surperformance	15% TTC de la performance 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.



Commentaire de gestion

Peu d'actifs refuges sur ce mois de mars au terme de quatre semaines de guerre en Iran.

La correction des marchés d'actions (-8,6% pour le CAC Mid&Small et -8,8% pour le CAC 40) laisse supposer que leur scénario central repose sur une résolution rapide du conflit (choc d'inflation temporaire mais un ralentissement de l'activité sans basculer dans la récession). Si les annonces répétées d'un désengagement réduisent le risque d'une escalade, elles n'écartent en aucun cas le scénario d'un conflit régional qui perdure ou s'intensifie avec ses répercussions économiques et inflationnistes. Compte tenu d'une illisibilité de la politique américaine qui empêche de trancher, le portefeuille a abordé le mois de mars avec un niveau de cash élevé.

Quant à notre stratégie de construction du portefeuille, nous nous sommes attaché à appliquer avec constance deux principes de prudence.

1. Maintenir nos convictions, après réexamen approfondi

La concentration du portefeuille nous permet de reprendre l'analyse financière en profondeur sur chaque ligne, de rencontrer les dirigeants et, le cas échéant, d'engager un dialogue avec les directions et conseils d'administration pour encourager les mesures correctrices nécessaires. C'est ce que nous avons fait sur trois participations qui ont généré un risque spécifique additionnel, indépendamment du choc géopolitique :

- Canal+ : La communication financière a sous-estimé la complexité du groupe, accentuée par la récente prise de contrôle de MultiChoice. À une décote de complexité structurelle s'est ajoutée une décote de confiance (le titre recule de 35 % sur le mois), dans un environnement Boloré traditionnellement peu prévisible. Ce constat a été communiqué au management dans le cadre de nos échanges.

- Mersen : Au-delà de la sanction boursière (baisse de 20 % en mars), exliquée par une déception sur la rentabilité 2026, nous interrogeons la pertinence de l'allocation du capital entre les deux pôles du groupe. Electrical Power affiche une croissance soutenue, des marges élevées et de faibles besoins en investissements, là où Advanced Materials est plus capitalistique, plus cyclique et exposé à des marchés difficiles (solaire, véhicules électriques). Si l'effet de levier opérationnel devrait permettre un rebond d'Advanced Materials, le poids d'Electrical Power au sein du groupe devrait s'accroître d'autant que cette activité se prête plus aisément à une stratégie de build-up.

- Quadient : L'exercice de simplification stratégique et d'amélioration de la communication financière est renforcé par la perspective de l'accélération du déclin du courrier, son métier historique.

Ces trois participations ont rajouté du risque spécifique au portefeuille au-delà du choc géopolitique correctement encaissé par le reste des positions. Ces investissements sont conservés.

2. Rester contrariant dans le travail des positions

Des achats ont ainsi été réalisés sur les positions initiées ou renforcées au cours du mois de février (Lectra, Lagardère, Rising Stone), tandis que trois positions sont entrées dans le portefeuille en tirant profit de la baisse du marché :

- GL Events : La montée en puissance des actifs devrait enfin se traduire par une amélioration du ROCE, tandis que le désendettement progressif doit créer les conditions d'acquisitions ciblées.

- Nexans : Après une rotation d'actifs réussie (sortie des segments à faibles marges pour se concentrer sur les câbles techniques), le groupe est bien positionné pour bénéficier de la tendance structurelle d'électrification. La valorisation actuelle (9,3x VE/EBIT 2027e) nous paraît faible au regard de ce positionnement.

- Vusion : La correction du titre depuis le début de l'année, liée à l'anticipation d'une falaise de chiffre d'affaires post-déploiement du contrat Walmart, nous semble excessive et offre un point d'entrée attractif sur cette ancienne participation du fonds.

Dans un marché porté par l'enthousiasme pour les valeurs de défense, nous avons cédé notre participation dans Exail Technologies. Au-delà de 135 €, la valorisation atteinte laisse peu de marge pour absorber un éventuel risque d'exécution. La prise de profit nous a semblé disciplinée et cohérente avec notre approche de gestion du risque/rendement.

Chiffres clés

Taux d'investissement	88,5%
Nb de lignes en portefeuille	24
Capitalisation Sup. à 1Mds€	66%
Capitalisation 1Mds€ à 500M€	25%
Capitalisation Inf. à 500M€	9%
Actif net (M€)	42,9M€

Principales positions	Poids
FNAC DARTY SA	5,8%
L.D.C. SA	5,8%
TRIGANO SA	5,5%
NRJ GROUP	5,0%
QUADIENT	4,7%

Contributeurs	Perf.	Contrib.
EXAIL TECHNOLOGIES	2,7%	+0,4%
JCDECAUX SE	5,4%	+0,2%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	5,5%	+0,1%

Détracteurs	Perf.	Contrib.
CANAL +	-35,3%	-1,6%
QUADIENT	-20,3%	-1,1%
MERSEN	-20,3%	-1,0%

	VE/EBIT 2026e	DN/EBITDA 2025	ROCE après IS 2025
Fonds	10,6x	-0,3x	28,8%
CAC M&S	11,1x		
CAC 40	14,2x		



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.