



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

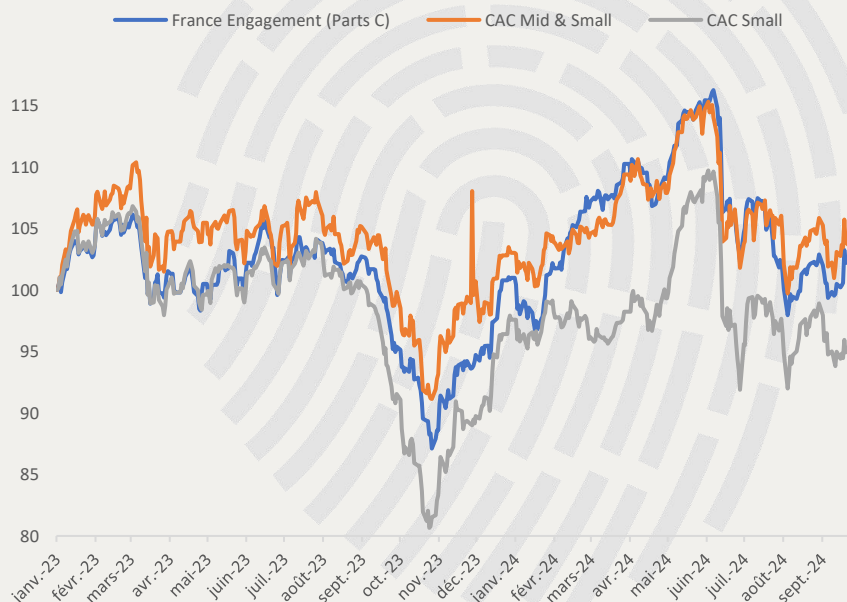
148, rue de l'Université 75007 Paris

+33 (0) 1 40 62 77 67

irteam@lbofrance.com

Performance (au 30/09/2024)

	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Année
2022													
FE Parts C	-3,3%	-5,9%	2,9%	-3,0%	-1,1%	-9,1%	7,3%	-4,6%	-10,7%	5,1%	5,7%	1,6%	-15,8%
CAC M&S GR	-3,4%	-1,6%	2,4%	-1,4%	0,2%	-11,2%	7,3%	-4,8%	-10,3%	8,0%	4,9%	0,1%	-11,2%
2023 (changement de gérants au 29/12/2022)													
FE Parts C	4,0%	2,2%	-3,4%	-1,0%	-0,2%	2,1%	1,3%	-1,2%	-7,0%	-7,1%	6,4%	7,2%	2,2%
CAC M&S GR	7,1%	2,9%	-3,4%	0,7%	-3,1%	3,0%	1,1%	-1,1%	-5,1%	-7,1%	7,7%	3,1%	4,7%
2024													
FE Parts C	1,2%	4,4%	3,3%	-1,1%	5,9%	-11,3%	0,0%	0,5%	0,8%				2,6%
CAC M&S GR	1,3%	-0,1%	5,0%	-1,4%	6,3%	-11,2%	4,1%	-0,2%	-1,3%				1,5%



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
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	TFIDFSC LX
Frais de souscription		4% TTC Max, non acquis au fonds
Frais de gestion	1,7% TTC Max	2,2% TTC Max
Commission de superperformance	15% TTC de la superperformance au delà de l'indicateur de référence	

SRRI – Indicateur de risque

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

LBO France Gestion est le délégataire de la gestion financière du compartiment France Engagement de la SICAV de droit luxembourgeois Twenty First Funds et Twenty First Capital est la société de gestion.



Commentaire de gestion

Quelques enseignements du mois de septembre.

1/ La croissance industrielle chinoise peut difficilement continuer à être le moteur de la Chine. L'industrie automobile occidentale est la dernière victime des ambitions manufacturières de la Chine qui deviennent dorénavant limitées à l'avenir au vu de ses parts de marché. Le plan de relance d'envergure est justement focalisé sur le consommateur plutôt que sur l'offre.

2/ Le retard dans la bataille de la technologie et des données n'est plus rattrapable en Europe. Les recommandations de changements de priorités du rapport Draghi actent le décrochage par rapport à l'économie américaine en proposant un effort massif d'investissement tout en réduisant les contraintes de la réglementation européenne, notamment celles « vertes ».

3/ Plus pragmatique, en frappant fort pour son premier assouplissement monétaire, la Federal Reserve renforce le scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine plutôt que celui de la récession. Ce qui laisse de la marge de manœuvre à la BCE pour enchaîner ses baisses de taux.

Quelques conclusions :

- Prudence sur toutes les industries matures, surtout quand leurs actifs sont en Chine, avec des opportunités à devenir équipementier local pour répondre à la montée en puissance des barrières douanières. Les réactions boursières opposées aux récents avertissements sur résultats des constructeurs européens et de leurs équipementiers indiquent où rechercher de la valeur.
- Fragilité des business models de l'industrie de la technologie européenne. Les déboires de Kalray, Ekinops illustrent le peu de place pour le hardware en Europe. Les logiciels de niche s'en sortent mieux (cf. le retrait de la cote de Esker sur des multiples généreux). Le cas **Lumibird** en portefeuille, handicapé par une gouvernance loin des standards, devient un dilemme.

De la place en revanche pour :

- Des acteurs « locaux » qui combinent à la fois un besoin de proximité et un recours limité à l'offshoring. Les ESN françaises, premières victimes d'une prime de risque politique excessive l'ont démontré avec leurs résultats semestriels, en s'accordant à un plus bas touché au premier semestre et des perspectives d'amélioration avec une base de coûts ajustée. Les renforcements réalisés fin Août sur **Aubay** et **Sopra-Steria** contribuent au bon comportement du fonds sur le mois.
- Des leaders européens (**Trigano** sur le véhicule de loisir, renforcé également en Août) ou mondiaux (**Bénéteau** sur un savoir-faire haut de gamme) : leurs résultats semestriels démontrent leur capacité à encaisser des à-coups de demande tout en préservant la rentabilité et la génération de cash sur des marchés qui restent structurellement bien orientés. La détente des conditions de financement est un facteur positif. Les valorisations intègrent des scénarios excessivement pessimistes.

Après une période d'attentisme alimentée par les incertitudes politiques françaises, le discours des sociétés rencontrées ces dernières semaines sans être dans le déni pointent vers un arrêt de la dégradation et un soulagement sur la pression fiscale. Les valorisations des Smallcaps françaises restent très raisonnables dans un contexte de mauvaises nouvelles déjà bien documentées.

Chiffres clés

Taux d'investissement	89,6%
Nb de lignes en portefeuille	23
Capitalisation Sup. à 1 Mds€	48%
Capitalisation 1 Mds€ à 500 M€	27%
Capitalisation Inf. à 500 M€	15%
Actif net (M€)	16,9

Principales Positions	Poids
SOPRA STERIA	6,6%
BIC	6,2%
TRIGANO SA	6,0%
IPSOS	5,5%
GUERBET	5,3%

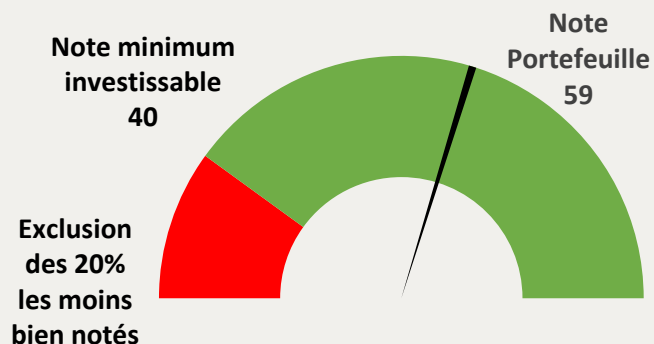
Contributeurs	Poids moy.	Perf.	Contrib.
AUBAY	4,3%	+20,0%	+0,9%
SOPRA STERIA	6,6%	+8,0%	+0,5%
TRIGANO	6,0%	+8,6%	+0,5%

Détracteurs	Poids moy.	Perf.	Contrib.
LUMIBIRD	1,6%	-23,1%	-0,4%
SPIE	4,4%	-6,0%	-0,3%
MERSEN	3,2%	-8,2%	-0,3%

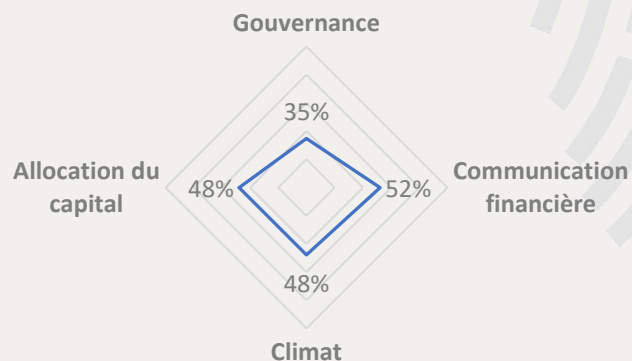
	PE 2025e	Croiss. BPA 2025	VE/EBIT 2025e
France Eng,	12,8x	5,8%	9,5x
CAC M&S	10,1x	16,1%	10,2x
CAC Small	11,3x	23,9%	10,8x
CAC 40	12,7x	10,6%	13,1x



Note Gaïa du portefeuille



Axes d'engagement par thématiques*



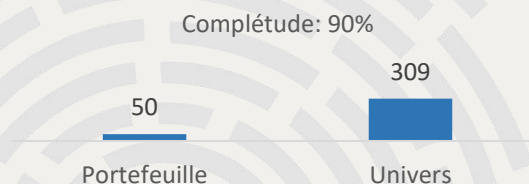
*Pourcentage des participations faisant l'objet d'une démarche d'engagement

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.

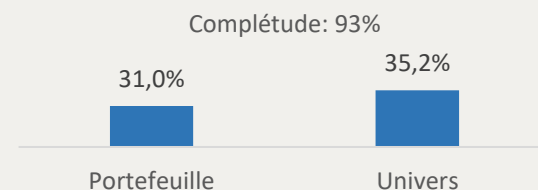
Environnement

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



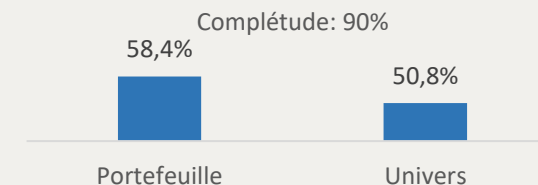
Social

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



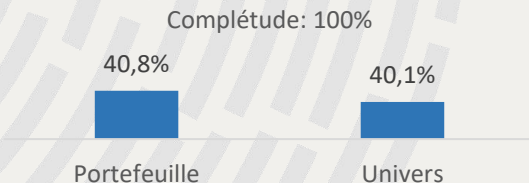
Droits de l'Homme

Part de l'effectif opérant sous un accord collectif



Gouvernance

Indépendance du Conseil d'Administration





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 les sites internet suivants: www.lbofrance.com et www.twentyfirstcapital.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.

Le présent document est émis au 7 octobre 2024.

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.