

A Bondues, le 18 juillet 2022

RAPPORT DE GESTION DU COMPARTIMENT LLM ACTIONS FRANCE

Premier Semestre 2022

(Du 31/12/2021 au 01/07/2022)

Il est rappelé que LLM ACTIONS FRANCE est un compartiment de la SICAV LLM (RCS LILLE METROPOLE 843 904 707).

Commentaire sur les performances :

Au 01/07/2022, l'actif net total du compartiment LLM ACTIONS FRANCE s'élevait à **28.800.620,96 €** soit une valeur de **2.583,23 €** pour chacune des 9 551,55 actions SI et une valeur de **122,79 €** pour chacune des 33 607,759 actions R.

Sur le 1^{er} semestre 2022 (du 31/12/2021 au 01/07/2022), le compartiment LLM ACTIONS FRANCE affiche une performance de **-10,48%** pour les actions R et de **-9,90 %** pour les actions SI. Les indices CAC 40 hors dividendes d'une part, et dividendes nets réinvestis d'autre part, ont baissé sur la période de respectivement -17,08 % et -15,42 %.

Il est rappelé qu'aucun indice existant ne reflète l'objectif de gestion du compartiment. Toute comparaison à un éventuel indicateur de référence ne pourrait qu'induire une mauvaise compréhension de la part de l'investisseur. L'indice CAC 40 représentatif des 40 valeurs choisies parmi les plus fortes capitalisations cotées à Paris n'est donc qu'un indicateur de performance à posteriori. Il est calculé dividendes nets réinvestis.

Après un millésime 2021 exceptionnel « post-covid », un nouveau cygne noir a brutalement stoppé l'optimisme débridé des investisseurs. Au-delà du choc psychologique, l'invasion de l'Ukraine par la Russie a mis en exergue une triple dépendance des économies européennes :

- à la Chine (manufacturière),
- aux Etats-Unis (militaire),
- à la Russie (énergétique).

L'impact économique des sanctions financières occidentales à l'égard de la Russie ainsi que le coût du renchérissement des matières premières ont créé une onde de choc inflationniste dans l'ensemble des économies mondiales. Si l'on ajoute les nouvelles campagnes de confinement très sévères en Chine, une seule certitude domine : l'incertitude.

Les marchés détestant cette dernière, un mouvement de repli significatif s'est ainsi matérialisé depuis le 24 février dernier. Certains secteurs de la cote ont été malmenés plus que d'autres dans un contexte de hausse significative de taux d'intérêt.

On notera parmi les secteurs les plus touchés la banque, la technologie, le luxe et l'automobile. A l'inverse, la défense, le pétrole (et certaines matières premières) ainsi que la santé (hors EHPAD) montent sur le podium.



LLM & Associés

Maison d'investisseurs

Ces évolutions se retrouvent dans la performance du portefeuille : parmi les principaux contributeurs à la performance, **DEKUPLE** arrive en tête (+1,85%), suivi de **DASSAULT AVIATION** (+1,50%), **SANOFI** (+0,46%), **CARREFOUR** (+0,29%) et **BIGBEN INTERACTIVE** (+0,15%). Du côté des détracteurs à la performance globale, on retrouve **CHRISTIAN DIOR** (-1,90%), **EXEL INDUSTRIES** (-1,55%) et **DASSAULT SYSTEMES** (-1,22%).

Parmi les satisfactions de ce 1^{er} semestre (supérieures à +10%), on relèvera :

- DASSAULT AVIATION	+58,63%,
- DEKUPLE	+44,24%.
- SANOFI	+10,09%

A l'inverse, le portefeuille a enregistré les contre-performances suivantes (supérieures à -25%) :

- GUERBET	-42,23%,
- EXEL INDUSTRIES	-40,83%
- OVH	-37,83%
- DASSAULT SYSTEMES	-32,47%
- GROUPE SFPI	-28,55%
- VEOLIA ENVIRONNEMENT	-26,78%

Les performances mentionnées ci-dessus correspondent aux performances du titre en bourse (hors dividendes éventuels). Elles peuvent différer de leur contribution effective à la performance du compartiment en fonction des opérations du gérant pendant la période et du poids des lignes dans le portefeuille.

Commentaire sur la gestion :

La stratégie de gestion du compartiment LLM ACTIONS FRANCE est décrite dans le DICI-Prospectus.

Au cours de la période écoulée, nous avons poursuivi notre travail de **sélection** et de **concentration** du portefeuille sur 27 investissements (29 lignes au 31/12/2021). Nous avons profité d'opportunités de marché pour accueillir un nouveau dossier : **LA COMPAGNIE DE L'ODET** (holding de contrôle du groupe **BOLLORE**, dont nous sommes également actionnaires).

A l'inverse, nous avons intégralement cédé 3 lignes du portefeuille : **BOUYGUES**, **CARREFOUR** et **OENEO**.

CHRISTIAN DIOR	6,85%
NEURONES	6,15%
PERRIER (GERARD)	5,44%
ROTHSCHILD & CO	5,11%
BIOMERIEUX	4,78%
SAMSE	4,35%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	4,10%
L'OREAL	4,00%
DASSAULT SYSTEMES	3,99%
DEKUPLE	3,91%

Nos 10 principales lignes au 1er juillet 2022



LLM & Associés

Maison d'investisseurs

Nous avons procédé à des renforcements de lignes sur **AIR LIQUIDE, AUREA, BIOMERIEUX, DASSAULT SYSTEMES, EXEL INDUSTRIES, GROUPE SFPI, GUERBET, OVH GROUPE, QUADIENT** et **TF1 GROUPE**. A l'inverse, des allègements ont été réalisés sur **DASSAULT AVIATION, DEKUPLE, LECTRA** et **SAMSE** compte tenu des excellentes performances boursières réalisées par ces titres au cours du 1^{er} semestre.

Des allers et retours ont été effectués sur **BIG BEN INTERACTIVE, BIOMERIEUX, BOLLORE, CHRISTIAN DIOR, L'OREAL, MANUTAN INTERNATIONAL, NACON, GERARD PERRIER INDUSTRIES, ROTHSCHILD & CO, SANOFI, SCOR SE, SOMFY** et **VEOLIA ENVIRONNEMENT** au gré des écarts de cours observés au cours de la période.

A noter que nous avons cédé les actions **EUROAPI** reçues à l'occasion d'une distribution d'un dividende en nature par sa maison-mère **SANOFI**.

Le portefeuille est investi à hauteur de 87,25% au 1er juillet 2022.

Rappelons que le portefeuille du compartiment LLM ACTIONS FRANCE est structuré en **trois blocs** stratégiques visant une création de valeur dans le temps. A titre d'illustration **CHRISTIAN DIOR** est considéré comme un pilier (1^{er} bloc), **NEURONES** fait partie des petites et moyennes valeurs (2^{ème} bloc), **GERARD PERRIER** est considéré comme une société type « capital développement côté » (3^{ème} bloc). La trésorerie disponible permet d'agir sur opportunité.

PILIER	46,36%	Répartition par bloc au 1er juillet 2022
PETITES ET MOYENNES VALEURS	24,32%	
SITUATIONS SPECIALES - CAPITAL DEVELOPPEMENT COTE	16,57%	
TRESORERIE	12,75%	

La fin des périodes de confinement dues au COVID nous ont permis d'augmenter nos échanges avec les entreprises et les dirigeants qui les animent, en particulier aux Assemblées Générales, et ainsi conforté (ou non) les convictions que nous portons au travers de LLM ACTIONS FRANCE.

Ce temps passé dans le **monde réel** nous permet également de porter un regard serein sur nos décisions d'investissement ou de désinvestissement en s'affranchissant du bruit ambiant et en faisant la part des choses entre la valeur boursière d'une société et son prix. Ce qui finalement permet de faire la part entre les rêves des uns et la réalité.

Méthode de calcul du risque global :

Le risque global est calculé selon la méthode de l'engagement.

Politique de couverture mise en œuvre durant l'exercice :

En 2022, le compartiment n'a pas fait l'objet d'une politique de couverture incluant l'utilisation de produits dérivés.

Politique d'exercice des droits de vote :

Conformément à notre règlement de déontologie ainsi qu'au règlement général de l'AMF (art. 314-100), le compartiment LLM ACTIONS FRANCE suit la politique d'engagement actionnarial de la société de gestion LLM & ASSOCIES (disponible sur www.llm-associes.fr).

Le compartiment a voté (en présentiel ou par correspondance) aux Assemblées Générales suivantes : **BIGBEN INTERACTIVE, EXEL INDUSTRIES, OVH, MANUTAN INTERNATIONAL, TF1, L'OREAL, CHRISTIAN DIOR, BOUYGUES, LECTRA, SANOFI, AIR LIQUIDE, SAMSE, DASSAULT AVIATION, DASSAULT SYSTEMES,**



LLM & Associés

Maison d'investisseurs

ROTHSCHILD&CO, GUERBET, BIOMERIEUX, BOLLORE, SOMFY, NEURONES, GERARD PERRIER, VEOLIA, QUADIENT, DEKUPLE, SFPI, SAINT JEAN et AUREA.

Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties :

La notation des intermédiaires est établie chaque semestre par les gérants de portefeuilles qui évaluent sur la base des critères suivants :

- Coût de l'exécution,
- Qualité de l'exécution,
- Qualité du back office,
- Disponibilité,
- Qualité des conseils,
- Accès aux émetteurs.

Les modifications qui sont apportées ainsi que les changements d'intermédiaires qui en résultent sont portés à la connaissance du contrôleur interne.

Rémunération de la société de gestion et politique de rémunération :

Les rémunérations de la société de gestion pour la gestion du compartiment comportent des frais de gestion fixes (1,95% TTC par an de l'actif net des actions R et 0,65% TTC par an de l'actif net des actions SI). Il n'y a pas de commission de surperformance ni commission de mouvement à la charge du compartiment.

Les modalités de calculs de ces frais sont présentées dans le prospectus.

La politique de rémunération de LLM & ASSOCIES vise à encadrer les rémunérations de certains collaborateurs :

- les preneurs de risques (gérant),
- les personnes impliquées dans la relation commerciale et qui pourraient de part une situation de conflit d'intérêts être amenées à agir d'une manière contraire à l'intérêt du client.

Il est à souligner que les rémunérations des gérants de LLM & ASSOCIES, ne sont pas basées sur les performances des compartiments, leur système de rémunération est fixe, aucun bonus, ni octroi d'actions des compartiments relatif aux performances. Les éventuelles primes discrétionnaires versées à l'équipe de gestion ne prennent ainsi pas en compte la performance financière mais la fidélisation de la clientèle sur la durée et la progression globale des encours sous gestion.

Les gérants financiers sont tous actionnaires de LLM & ASSOCIES, par conséquent ils perçoivent des dividendes en proportion de leur participation dans le capital de la société.

Le président de LLM & ASSOCIES vérifie au moins une fois par an et examine la mise en œuvre de la politique de rémunération et sa conformité avec les textes réglementaires.

Un exemplaire sur papier est mis à disposition gratuitement sur demande.

Durant l'année 2022 (1^{er} semestre), le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par LLM & ASSOCIES à l'ensemble de son personnel (3 personnes) s'est élevé à 31.452 euros bruts. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées sur l'exercice : 31.452 euros bruts.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées sur l'exercice : 0 euros bruts, conformément à la politique de rémunération, les rémunérations variables ne prennent pas en compte les performances des compartiments et portefeuilles gérés.

Le montant total des rémunérations brutes versées en 2022 (1^{er} semestre) se répartit comme suit en fonction des différentes populations :

- Preneurs de risque : 26.400 euros brut ;
- Non-preneurs de risque : 5.052 euros brut.

Modalité de prise en compte des critères ESG :

Le processus d'investissement n'intègre pas de façon systématique et simultanée les critères liés à l'Environnement, au Social et à la qualité de la Gouvernance (critères ESG). Le compartiment se qualifie comme un produit financier répondant de l'article 6 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité. Le Fonds n'intègre pas de facteurs de durabilité dans son processus d'investissement car ces facteurs n'ont pas été jugés pertinents dans le cadre de la stratégie d'investissement du compartiment.

Notre approche extra-financière est prioritairement réalisée en interne, sur le terrain, sans intermédiaire avec notre propre appréciation de l'entreprise et des dirigeants qui l'animent.

Aussi, le compartiment ne peut pas communiquer de façon centrale ou réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers.

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union Européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Niveau l'indicateur de risque :

A la fin de la période, l'indicateur synthétique de risque et de rendement se situe à un niveau de 6. Pour mémoire, le niveau 1 correspond au niveau de risque le plus faible et le niveau 7 au niveau de risque le plus élevé, étant précisé que la catégorie de risque la plus faible ne signifie pas « sans risque ».

Rappel des principaux risques du compartiment :

Le compartiment n'offre pas de garantie ou de protection.

- Risque de perte en capital :

L'investisseur est averti que la performance de l'OPCVM peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital peut ne pas lui être intégralement restitué, l'OPCVM ne bénéficiant d'aucune garantie ou protection du capital investi.

- Risque actions :

L'OPCVM est investi ou exposé sur un ou plusieurs marchés d'actions qui peuvent connaître de fortes variations. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que les variations des cours des valeurs en portefeuille et/ou le risque de marché peuvent entraîner une baisse significative de la valeur liquidative de l'OPCVM.

- Risque lié à la détention de petites valeurs :

Du fait de son orientation de gestion, le compartiment peut être exposé aux petites et moyennes capitalisations qui, compte tenu de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité. En raison de l'étroitesse du marché, l'évolution de ces titres est plus marquée à la hausse comme à la baisse et peut engendrer de fortes variations de la valeur liquidative.



LLM & Associés

Maison d'investisseurs

Gestion des risques liés aux activités :

Conformément aux dispositions de l'Article 9 de la directive AIFM et articles 12 à 15 du Règlement européen du 19 décembre 2012, pour couvrir ses risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle auxquels est exposé la société de Gestion LLM & ASSOCIES dans le cadre ses activités, la Société dispose :

- d'une part, de fonds propres ad hoc pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité pour négligence professionnelle,
- d'autre part, d'une assurance responsabilité civile dans la limite de 500.000 euros. Sur les trois dernières années, LLM & ASSOCIES n'a versé aucune indemnisation à des clients au titre d'une perte ou d'un dommage causé par une personne agissant sous la responsabilité de la Société.

Avertissement sur les performances :

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Le DICI (Document d'Information Clés pour l'Investisseur) et le prospectus du compartiment LLM ACTIONS FRANCE sont à votre disposition au siège social de la société et sur le site internet de LLM & ASSOCIES (www.llm-associes.fr)

Pour le compartiment LLM Actions France,
LLM & Associés SAS, Président de la SICAV,
Représentée par Jean-Pierre LÉVEILLÉ et Xavier MAUPIN.