

A Bondues, le 25 juillet 2019

RAPPORT DE GESTION DU COMPARTIMENT LLM ACTIONS FRANCE

Premier Semestre 2019

(Du 31/12/2018 au 28/06/2019)

Préambule :

Il est rappelé que LLM ACTIONS FRANCE est un compartiment de la SICAV LLM (RCS LILLE METROPOLE 843 904 707). Ce compartiment a été créé le 15/10/2018 par apport d'espèces de Jean-Pierre LEVEILLE et par apport de titres et d'espèces du FCP TOP PICKING (géré et représenté par PATRIVAL SA – société de gestion agréé AMF).

Commentaire sur les performances :

Au 28/06/2019, l'actif net total du compartiment LLM ACTIONS FRANCE s'élevait à **29 048 335,96€** soit une valeur de **2 004,71€** pour chacune des 14 489 actions SI et une valeur de **99,13 €** pour chacune des 20 actions R.

Sur le 1^{er} semestre 2019 (du 31/12/2018 au 28/06/2019), les indices CAC 40 hors dividendes d'une part, et dividendes nets réinvestis d'autre part, ont progressé sur la période de respectivement +17,09% et 19,42%. Conformément au règlement général de l'AMF, il n'est pas autorisé de communiquer une performance pour le compartiment LLM ACTIONS FRANCE dès lors que celui-ci n'a pas une existence d'un an au minimum.

Contre toute attente, les marchés actions ont vivement rebondi sur cette première partie d'exercice après une fin d'année 2018 exécutable. Après les craintes de récession qui ont fortement perturbé les marchés actions au cours du dernier trimestre 2018, les investisseurs ont été rassuré par les annonces du maintien d'une politique de soutien à l'économie des principales Banques Centrales (baisse des taux d'intérêt, incitation au crédit ...). Ainsi le CAC 40 a pu retrouver ses niveaux atteints à fin septembre 2018, soit 5 500 points.

Les écarts de performance ont été très importants selon les secteurs avec une palme pour les valeurs technologiques, les valeurs de luxe ainsi que celles liées au secteur de l'aéronautique. A l'inverse, le secteur bancaire ainsi que les valeurs cycliques sont, pour la plupart, restés à l'écart du mouvement de reprise.

Enfin, il faut souligner que pour le 3^{ème} semestre consécutif, les petites et moyennes valeurs ont souffert d'un mouvement continu de décollecte dans les fonds spécialisés, les investisseurs privilégiant la liquidité avant tout. Les performances demeurent toutefois très honorables sur le semestre avec une progression de l'indice Mid & Small de 14,40%.

Le simple fait que ces performances ont été réalisés alors que les décollectes sur les marchés actions ont atteint des niveaux élevés pose question. Certes, les sociétés cotées se sont portées acquéreur de leurs propres titres en autocontrôle, mais il faut noter également que les fonds actions avaient très prudemment anticipé ces sorties de capitaux en constituant des réserves de liquidités.

Parmi les satisfactions de ce 1^{er} semestre (performances supérieures à +20%), on relèvera :

- BIG BEN : +48,06%,
- CHRISTIAN DIOR : +38,07%,
- HERMES : +30,81%,
- MICHELIN : +28,66%,
- THERMADOR : +28,54%,
- SOPRA : +27,10%,
- L'OREAL : +24,50%,
- LECTRA : +24,03%.

On notera également la performance enregistrée sur TERREIS (+62,22%) qui fut l'objet d'une opération financière.

A l'inverse, le portefeuille a enregistré des contre-performances sur les titres suivants :

- EXEL INDUSTRIES : -30,15%,
- BOIRON : -23,69%,
- WITBE : -20,37%.

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

Commentaire sur la gestion :

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

Au cours de la période écoulée, nous avons poursuivi notre travail de **sélection** et de **concentration** du portefeuille sur un nombre réduit de lignes (29 contre 31 au 31 décembre 2018).

TOTAL	6,36%
MANUTAN	6,02%
BOUYGUES	5,05%
ADL PARTNER	4,74%
AIR LIQUIDE	4,24%
BONDUELLE	4,04%
ROTHSCHILD & CO	3,92%
DASSAULT AVIATION	3,92%
L'OREAL	3,71%
GERARD PERRIER	3,48%

Nos 10 principales lignes au 28 juin 2019

Nous avons renforcé certaines de nos convictions telles que BOUYGUES, GERARD PERRIER, DASSAULT AVIATION, ROTHSCHILD & CO, BOIRON, EXEL INDUSTRIES et SAMSE. SFPI ainsi qu'HERMES INTERNATIONAL ont par ailleurs fait leur entrée dans le portefeuille.

A l'inverse, nous nous sommes séparés de LACROIX INDUSTRIE, HIGH CO ainsi que de VALLOUREC. Comme mentionné ci-dessus, notre ligne de TERREIS a été cédée dans le cadre d'une opération financière. Nous avons allégé certaines de nos positions compte tenu des parcours boursiers remarquables réalisés par L'OREAL, BIG BEN, LECTRA, GETLINK, THERMADOR, CHRISTIAN DIOR et HERMES INTERNATIONAL.

Des allers et retours ont été effectués sur SOPRA au gré des importants écarts de cours observés depuis la fin de l'année 2018. Il en a été de même sur ORANGE.

Nous demeurons prudents dans nos choix et nos allocations et privilégions le maintien d'un matelas de trésorerie à hauteur de 13% afin de bénéficier de marges de manœuvre pour intervenir sur opportunité sans déconstruire le portefeuille.

En synthèse, le portefeuille du compartiment LLM ACTIONS FRANCE est structuré en **quatre blocs** stratégiques visant une création de valeur dans le temps. A titre d'illustration BOUYGUES est considéré comme un pilier (1^{er} bloc), BONDUELLE fait partie des petites et moyennes valeurs (2^{ème} bloc), ADL PARTNER est appréhendé comme une situation spéciale (3^{ème} bloc) et la trésorerie disponible pour agir sur opportunité (4^{ème} bloc).

PILIER	44,17%	Répartition par bloc au 28 juin 2019
PETITES ET MOYENNES VALEURS	19,05%	
SITUATIONS SPECIALES - CAPITAL DEVELOPPEMENT COTE	23,75%	
TRESORERIE	13,03%	

Le vif rebond des marchés depuis le début de l'année sur fond de Planète Taux Zéro ne laisse que peu de place aux erreurs de casting dans la détection et la réalisation des investissements. Nous demeurons résolument convaincus que la vérité est plus proche de l'entreprise que des agrégats macro-économiques (pour la plupart inexacts car révisés un temps après).

C'est dans cette démarche que nous avons pu rencontrer, échanger, visiter, découvrir, redécouvrir les entreprises et les dirigeants qui les animent et ainsi conforter (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 2019, 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 de vote de la société de gestion LLM & ASSOCIES (disponible sur www.llm-associes.fr). Le compartiment a voté (en présentiel, par procuration ou par correspondance) aux Assemblées Générales suivantes : 1000 MERCIS, ADL PARTNER, AUREA, BIGBEN, GROUPE BOURBON (Obligations TSSDI), CHRISTIAN DIOR, DASSAULT AVIATION, GERARD

PERRIER, GETLINK, HERMES INTERNATIONAL, LECTRA, MANUTAN INTERNATIONAL, NEXITY, ORANGE, ROTHSCHILD & CO, SAMSE, SFPI, SOPRA, THERMADOR, TOTAL et WITBE.

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 (2,20% 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 2019 (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 31.227 euros bruts. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées sur l'exercice : 31.227 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 2019 (1^{er} semestre) se répartit comme suit en fonction des différentes populations :

- Preneurs de risque : 26.400 euros brut ;
- Non-preneurs de risque : 4.827 euros brut.

Modalité de prise en compte des critères ESG :

Le compartiment ne prend pas en compte les critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) dans sa politique d'investissement.

Niveau l'indicateur de risque :

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.

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.