

A Bondues, le 17 juillet 2020

## RAPPORT DE GESTION DU COMPARTIMENT LLM ACTIONS FRANCE

Premier Semestre 2020

(Du 31/12/2019 au 26/06/2020)

### 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 26/06/2020, l'actif net total du compartiment LLM ACTIONS FRANCE s'élevait à **23 511 649,46€** soit une valeur de **1 765,58€** pour chacune des 12 859,764 actions SI et une valeur de **86,15 €** pour chacune des 9 362,303 actions R.

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020 (du 31/12/2019 au 28/06/2020), le compartiment LLM ACTIONS FRANCE affiche une performance de **-14,69%** pour les actions R et de **-14,15%** 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 -17,87% et -17,08%.

Présentée comme sans gravité apparente fin 2019, l'épidémie de *coronavirus* s'est très rapidement transformée en pandémie et a provoqué une panique générale sur tous les fronts. Les marchés boursiers ont enregistré une chute phénoménale en un temps très court (près de 40% de baisse en moins de trois semaines). Le temps de réaliser le choc, les places boursières ont enclenché une reprise toute aussi impressionnante pour effacer en quelques semaines les 2/3 de la baisse initiale.

Même s'il est probable que la recherche scientifique avance rapidement dans la découverte d'un vaccin efficace, les investisseurs ont été particulièrement portés par une politique de création de monnaie quasi sans limite en quantité et en durée. Dans un environnement de taux négatifs et malgré une forte baisse attendue des résultats des sociétés pour les 12 prochains mois, les actions ont bénéficié d'un engouement sans réserve.

Mais si l'on analyse la performance du marché plus en détail, on notera une forte distorsion de performances selon les secteurs. Les activités liées à la digitalisation de l'Economie, la santé et les biens de consommation ont été portés par la résilience de leur modèle. A contrario, les secteurs de l'aéronautique, de l'automobile, du tourisme, des transports et des loisirs semblent particulièrement touchés par la difficulté de réamorcer les échanges physiques et transfrontaliers.

Enfin, force est de constater que ce choc aura pour conséquence de favoriser une nouvelle fois l'accroissement de l'emprise des leaders : ces derniers attireront et concentreront plus encore les capitaux financiers et les moyens humains. C'est dans cette perspective que nous poursuivons sans relâche notre travail d'identification et de sélection de nos « *champions* » d'aujourd'hui et plus encore de demain.

Au cours de la période, le portefeuille a enregistré des contre-performances (supérieures à -20%) sur les titres suivants :

- BURELLE :	-34,72%,
- AUREA :	-33,82%,
- DASSAULT AVIATION :	-31,20%,
- ADL PARTNER :	-30,07%,
- BIG BEN :	-29,68%,
- TOTAL :	-28,57%,
- TF1 :	-28,38% (*),
- SFPI :	-24,49%,
- BOUYGUES :	-23,44%,
- SAMSE :	-23,08%,
- ORANGE :	-20,81%,
- LECTRA :	-20,36%.

Parmi les satisfactions de ce 1<sup>er</sup> semestre, on relèvera :

- PHARMAGEST :	+24,26%,
- DASSAULT SYSTEMES :	+20,05% (*),
- ESSILORLUXOTTICA :	+14,65% (*),
- WITBE :	+11,03%,
- HERMES :	+10,75%,
- VIVENDI :	+9,84% (*),
- L'OREAL :	+7,99%,
- IGE+XAO :	+3,14% (*).

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.

(\*) performance depuis notre achat durant le 1<sup>er</sup> semestre (nouvel investissement).

#### **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 35 lignes. Nous avons profité des forts écarts de cours enregistrés au cours de ce semestre pour accueillir de nouveaux dossiers à conviction forte (8 nouvelles participations). Nous avons pu également céder 5 lignes du portefeuille dans des conditions plus que satisfaisantes au cours des mois de janvier et février.

CHRISTIAN DIOR	4,77%
GERARD PERRIER	4,68%
SAMSE	4,42%
BOUYGUES	4,32%
AIR LIQUIDE	4,29%
THERMADOR GROUPE	3,97%
ROTHSCHILD & CO	3,96%
SANOFI	3,87%
ADL PARTNER	3,84%
DASSAULT AVIATION	3,77%

Nos 10 principales lignes au 26 juin 2020

Ainsi, sont entrés en portefeuille les sociétés suivantes : DASSAULT SYSTEMES, ESSILORLUXOTTICA, BUREAU VERITAS, NEURONES, TF1, VIVENDI, IGE+XAO et UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD. Nous nous sommes également renforcés sur THERMADOR GROUPE, SAMSE, CHRISTIAN DIOR, ROTHSCCHILD & CO, ORANGE, SANOFI, 1000MERCIS, PHARMAGEST et DASSAULT AVIATION.

A l'inverse, nous nous sommes séparés de TARKETT, SOPRA, NEXITY, BONDUELLE et MICHELIN. Nous avons allégé certaines de nos positions compte tenu des parcours boursiers remarquables réalisés par L'OREAL, AIR LIQUIDE, GERARD PERRIER, GETLINK et HERMES INTERNATIONAL. Nous avons allégé également nos positions sur AUREA, EXEL INDUSTRIES, LECTRA, MANUTAN INTERNATIONAL, BOUYGUES et BURELLE.

Des allers et retours ont été effectués sur DASSAULT AVIATION, BOUYGUES, TOTAL, THERMADOR GROUPE, PHARMAGEST, BUREAU VERITAS, ORANGE et CHRISTIAN DIOR au gré des importants écarts de cours observés au cours de la période.

Le portefeuille est investi à hauteur de 98,22% au 26 juin 2020. Nous avons ainsi accru notre exposition de plus de 11% considérant les nombreuses opportunités que présentait le marché au cours de la séquence de baisse. Nous souhaitons conserver ce haut niveau d'exposition (entre 96 et 99%) à ce stade.

Rappelons enfin que 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<sup>er</sup> bloc), THERMADOR GROUPE fait partie des petites et moyennes valeurs (2<sup>ème</sup> bloc), GERARD PERRIER est appréhendé comme une situation spéciale (3<sup>ème</sup> bloc) et la trésorerie disponible pour agir sur opportunité (4<sup>ème</sup> bloc).

PILIERS	43,87%
PETITES ET MOYENNES VALEURS	22,25%
SITUATIONS SPECIALES - CAPITAL DEVELOPPEMENT COTE	32,10%
TRESORERIE	1,78%

Répartition par bloc au 26 juin 2020

Malgré les difficultés inhérentes à la mise en place du confinement à partir du 16 mars dernier, nous avons pu continuer à rencontrer ou échanger, découvrir ou 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 2020, 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](http://www.llm-associes.fr)). Le compartiment a voté (en présentiel, par procuration ou par correspondance) aux Assemblées Générales suivantes : 1000 MERCIS, ADL PARTNER, AIR LIQUIDE, BOIRON, BOUYGUES, BUREAU VERITAS, BURELLE, CHRISTIAN DIOR, DASSAULT SYSTEMES, DASSAULT AVIATION, ESSILOR LUXOTICCA, EXEL INDUSTRIES, GERARD PERRIER, GETLINK, L'OREAL, LECTRA, MANUTAN INTERNATIONAL, NEURONES, ORANGE, PHARMAGEST INTERACTIVE, ROTSCCHILD & CO, SAINT JEAN GROUPE, SAMSE, SANOFI, SFPI, TF1, 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 (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 2020 (1<sup>er</sup> 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 26.593 euros bruts. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées sur l'exercice : 26.593 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 2020 (1<sup>er</sup> semestre) se répartit comme suit en fonction des différentes populations :

- Preneurs de risque : 22.880 euros brut ;
- Non-preneurs de risque : 3.713 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 depuis le 26 juin 2020 (niveau 5 auparavant depuis le 31/12/2019). 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](http://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.