

La Française JKC China Equity

Valeur par action	Classe I	Classe GP	Classe P	Classe Q
USD 52.99	USD 52.86	USD 80.40	USD 109.34	
EUR 37.84	EUR 37.80	EUR 77.68		

Commentaire Economique et de Gestion

LE MOT DU GERANT

Le mois de novembre a été mouvementé, pour dire le moins. L'élection de Donald Trump a jeté un nouvel éclairage sur notre univers d'investissement. La pression inflationniste qui peut résulter d'un programme d'infrastructure massif aux Etats-Unis (en supposant qu'il se produise) s'est déjà traduite par une hausse substantielle du rendement des obligations du Trésor américain et des prix des matières premières. Le cycle baissier des taux d'intérêt américains des trente dernières années pourrait se renverser. Cela coïncide avec l'apparition de conséquences des « réformes de l'offre » mises en œuvre en Chine au début de l'année afin de réduire les surcapacités dans les matériaux de base et le charbon. Sous l'effet conjugué des élections américaines et d'une pénurie soudaine dans l'approvisionnement en matières premières en Chine, les prix ont grimpé (le prix du charbon thermique a doublé en 12 mois et le prix du coke a triplé), fournissant au président Xi Jinping une fenêtre d'opportunité. C'est une fenêtre d'opportunité car le gouvernement chinois est déterminé à ralentir l'expansion de la dette, ce qui engendrera nécessairement des forces déflationnistes. La flambée du prix des produits de base que nous avons vue récemment permet à un certain nombre d'entreprises d'État déficitaires de renouer avec les profits, de générer des cash flows positifs, de se désendetter après des années de vaches maigres et de réduire la pression des prêts non performants sur le secteur bancaire alors que ce dernier va voir sa croissance ralentir. Ceci est la raison pour laquelle le gouvernement chinois doit être heureux de voir la pression déflationniste des dernières années se transformer en pression inflationniste tirée par les prix des matières premières. Il ne veut donc probablement pas voir leur prix retomber au niveau où ils étaient il y a six mois. C'est aussi une incitation à l'extension de la réforme de l'offre à d'autres secteurs industriels maintenant qu'il apparaît qu'il y a plus à gagner par des augmentations de prix qu'à perdre de la réduction des volumes de production. L'indice des prix à la production (PPI) qui mesure les prix aux portes des usines est finalement redevenu positif après avoir été négatif pendant quatre ans. Cela signifie que les industries ont reapeulé leurs inventaires de matières premières à un prix plus élevé après avoir épuisé les inventaires achetés à bas prix. Tant que le PPI reste en territoire positif, le risque d'un atterrissage brutal de l'économie chinoise demeure éloigné. Concernant le ralentissement de la croissance de la dette mentionné plus haut, cela est désormais la priorité absolue pour l'année prochaine. La banque centrale a commencé à drainer la liquidité par des opérations de prise en pension, ce qui conduit à une hausse du taux interbancaire SHIBOR overnight. Ceci est de facto un resserrement de la politique monétaire mené dans le cadre d'un compte de capital fermé afin de garder la liquidité sur le territoire chinois.

Au niveau des entreprises, les résultats du T3 publiés par les entreprises chinoises étaient en général bons, et pour certains secteurs excellents. Les résultats des sociétés non financières ont augmenté de 13.3% en glissement annuel pour les neuf premiers mois de l'année et ont accéléré au cours du T3 dans de nombreuses industries. Les excédents bruts d'exploitation ont atteint 9.9% des chiffres d'affaires, soit leur plus haut niveau depuis le T1 2010. Le ratio d'endettement net se situe actuellement en moyenne à 33% contre 40% il y a un an.

Concernant les élections américaines, une crainte commune est la menace de campagne faite par le nouveau président de mettre en place des tarifs douaniers allant jusqu'à 45% sur les marchandises en provenance de Chine. Demander à l'Organisation mondiale du commerce d'arbitrer est le moyen le plus évident de traiter la question, les deux pays étant membres. Une façon plus radicale serait pour la Chine d'imposer toutes sortes de sanctions aux entreprises américaines qui font des affaires en Chine auquel cas nous pensons que les dommages seraient bien plus importants côté américain que côté chinois. Ceci est la raison pour laquelle nous ne sommes pas trop préoccupés par la rhétorique de M. Trump. Par contre nous sommes beaucoup plus préoccupés par le changement de paradigme qu'une hausse des taux américains et une appréciation continue du dollar américain pourraient représenter pour les pays du monde qui ont vécu au rythme de l'assouplissement quantitatif ces dernières années avec l'espoir que les taux d'intérêt bas le resteraient pour toujours.

ANALYSE MACRO-ECONOMIQUE

Le PMI officiel de novembre a dépassé les prévisions d'analystes, augmentant à 51.7 contre 51.2 en octobre et une attente baissière à 51.0 des analystes. Cela reflète les meilleures perspectives vues par les grandes entreprises d'État qui représentent l'essentiel de l'échantillon utilisé pour calculer cet indice et ce grâce au rebond de prix des matières premières mentionné plus haut. Le PMI Caixin-Markit qui n'est pas officiel et qui couvre largement les entreprises de taille moyenne est tombé de 51.2 en octobre à 50.9 en novembre, en ligne avec les estimations. Les nouvelles commandes à l'exportation et le PMI de l'emploi ont tous deux augmenté, indiquant une reprise de la demande extérieure et la création d'emplois. La composante des prix des deux PMIs a augmenté de manière significative, indiquant que l'indice des prix à la production discuté plus haut devrait continuer à augmenter lorsqu'il sera annoncé le 9 décembre.

Ces chiffres élevés ne dureront probablement pas. Non seulement l'effet de base va avoir un impact négatif à un moment donné l'année prochaine, mais les restrictions à l'achat de logements mises en place au cours du trimestre vont commencer à avoir des conséquences visibles au travers des chiffres macro. Ce sera en outre amplifié par l'impact d'une politique monétaire restrictive destinée à ralentir la croissance de la dette. Cela peut être douloureux à court terme mais bénéfique sur le long terme, de notre point de vue.

LE FONDS

Le fonds La Française JKC China Equity a vu sa valeur liquidative par action baisser de 2.4% en novembre tandis que l'indice MSCI China Free perdait 1.2%. Le niveau de trésorerie à la fin du mois était de 1.3%.

LE PORTEFEUILLE

Nous avons été surpris par le résultat des élections américaines. Non seulement nous ne l'avions pas anticipé mais nous étions à mille lieux d'imaginer que ce résultat pourrait déclencher une hausse spectaculaire de l'USD et du rendement des bons du Trésor américain. La partie de notre portefeuille composée de valeurs défensives offrant des rendements élevés n'a pas bien performé dans un contexte de hausse des rendements des bons du Trésor américain qui est généralement très négatif pour les obligations et les actions à haut rendement. Nous étions également sous-pondérés sur les matières premières alors que celles-ci ont eu une performance spectaculaire au lendemain de l'élection de M. Trump.

La capacité du nouveau président américain à réaliser son programme d'infrastructure reste à voir car les sources de financement sont encore floues. Deviner l'orientation future des bons du Trésor américain, de l'inflation américaine, du dollar américain et de l'impact sur les matières premières dans le monde entier est impossible à ce stade et le restera probablement jusqu'à l'investiture de M. Trump le 20 janvier prochain. Voilà pourquoi nous avons décidé de couvrir nos risques en nous rapprochant de la pondération de l'indice en matières premières et en réduisant notre exposition aux actions à haut rendement.

Résumé de performances (sur 5 ans sauf si indiqué différemment)

Performance du mois **-2.4%**

Performance (sur 3 mois)	-2.7%
Performance depuis l'origine du fonds	161.8%
Performance annuelle moyenne (sur les 2 dernières années)	-6.7%
Gains cumulés maximums	45.7%
Pertes cumulées maximums	-25.0%
Gain mensuel maximum	17.2%
Perte mensuelle maximum	-13.9%
% mois en hausse	58.3%
% de mois en baisse	41.7%
Sharpe ratio (annualisé sur 2 ans)	-0.3

Gestion des risques

Ecart-typé (annualisé sur 2 ans)	22.5%
VAR % (mensuel, intervalle de confiance 95%)	10.7%
Alpha (%)	-4.0
Beta	0.9
5 lignes les plus importantes	30.8%
10 lignes les plus importantes	47.5%
20 lignes les plus importantes	72.6%

Cash

1.3%

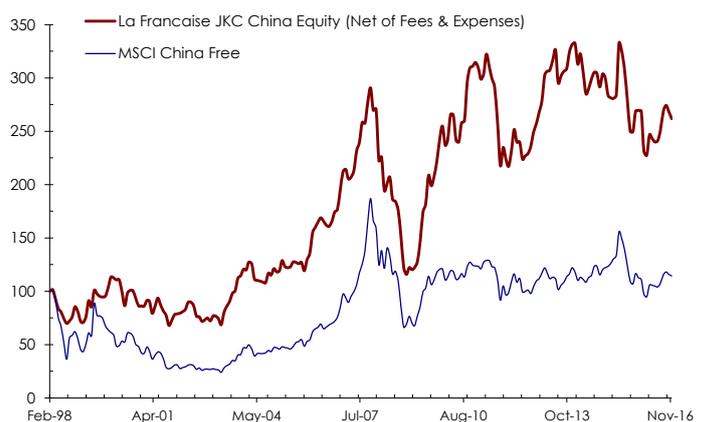
10 plus grosses valeurs (au 30 Novembre 2016)

Valeurs	Activités	
Tencent Holdings Ltd	Logiciels et services d'Internet	9.9%
Alibaba Group Holding Sp ADR	Logiciels et services d'Internet	7.3%
New Oriental Educatio Sp ADR	Services éducatifs	5.2%
Aia Group Ltd	Assurances vie et assurances maladie	4.4%
Shanghai Fosun Pharmaceuti-H	Produits pharmaceutiques	4.0%
China Mobile Ltd	Services de télécommunication mobile	3.7%
Tongda Group Holdings Ltd	Composants électroniques	3.5%
Aac Technologies Holdings In	Services de fabrication électro	3.4%
China Construction Bank-H	Banques diversifiées	3.1%
Ind & Comm Bk Of China-H	Banques diversifiées	3.0%

Performances mensuelles (%) nettes de frais

Année	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	6,8	8,7	-5,9	-0,8	-13,9
Fev	8,5	1,2	3,1	-0,2	-1,8
Mar	-4,7	0,3	-5,4	1,1	8,5
Avr	0,1	3,1	-6,6	17,2	-1,4
Mai	-6,7	2,9	1,5	-2,1	-1,3
Juin	1,3	-9,4	3,1	-5,5	0,6
Juillet	1,0	2,2	2,2	-9,3	3,9
Août	2,9	1,3	-0,3	-10,4	7,3
Sep	5,4	0,8	-4,3	-0,2	2,0
Oct	3,5	5,1	4,2	7,7	-2,2
Nov	4,1	2,1	-1,1	0,3	-2,4
Dec	4,0	0,4	-5,7	-0,2	
Année	28,2	19,4	-14,7	-5,2	-2,6

Performance cumulée (depuis l'origine - Classe GP USD)



La Française JKC China Equity

AUM du fonds: USD 55.2 million
AUM stratégie Chine: USD 160.9 million

Description du fonds et stratégie de gestion

L'objectif du fonds est de fournir aux investisseurs une exposition à la croissance à long terme de la Chine par le biais d'investissements dans des sociétés opérant à partir de la Chine, cotées essentiellement, mais pas nécessairement à Hong Kong, tout en bénéficiant d'une volatilité qui sera inférieure à la volatilité moyenne des indices chinois.

La Française JKC China Equity est un fonds multi-cap qui se concentre sur la sélection ascendante de titres de sociétés cotées ayant leurs opérations en Chine et qui utilise, sur la base de la diligence raisonnable et d'évaluations irrefutables, une méthodologie d'investissement orientée valeur.

Distribution autorisée

La Française JKC China Equity est une SICAV UCITS IV autorisée à la distribution en France, Italie, Suisse, Luxembourg, Belgique, Suède, Finlande, Espagne, Allemagne, Autriche, à Singapour et au Pérou.*

* Toutes les classes ne sont pas autorisées dans toutes les juridictions, spécifiquement :

- Au Luxembourg, en France, Suisse, Italie et à Singapour toutes les classes sont autorisées (à Singapour seulement à destination des investisseurs professionnels).
- En Espagne, Belgique et Suède les classes I Eur, I USD, P Eur et P USD sont autorisées
- En Finlande et en Autriche les classes I Eur et P Eur sont autorisées
- En Allemagne les classes I Eur et I USD sont autorisées
- Au Pérou seule la classe I USD est autorisée

Gestion des risques

La gestion du risque est réalisée et suivie de manière permanente par JK Capital Management et Degroof Gestion Institutionnelle-Luxembourg.

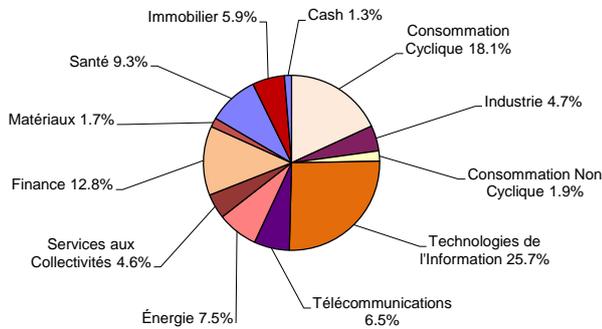
La valorisation du portefeuille est réalisée de manière indépendante par la Banque Degroof Luxembourg.

Couverture du risque monétaire

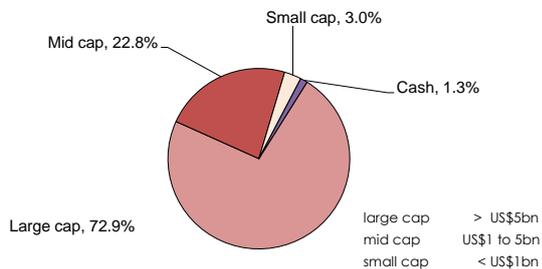
Les classes libellées en EUR sont couvertes contre les fluctuations de change EUR/USD (devise du fonds), afin d'éviter aux investisseurs une exposition au risque de change et permettre donc une évolution cohérente et comparable des performances des différentes classes d'actif.

La couverture est réalisée par Degroof Gestion Institutionnelle-Luxembourg, risk manager du fonds, à travers des contrats forward EUR/USD, renouvelés mensuellement. La couverture est ajustée en fonction des fluctuations des marchés pour éviter un tracking error supérieur à 0.8% sur l'année et en tenant compte des souscriptions et remboursements sur les classes EUR.

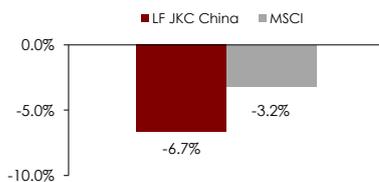
Ventilation du portefeuille par secteurs d'activités



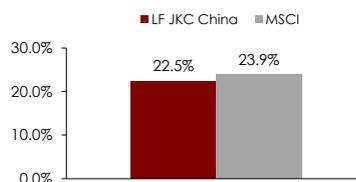
Ventilation du portefeuille par capitalisation boursière



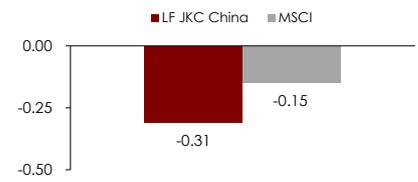
Performance annuelle moyenne sur 2 ans



Ecart type sur 2 ans



Sharpe ratio sur 2 ans



Contacts

JK CAPITAL MANAGEMENT LTD.

Adresse: Suite 1101 Chinachem Tower, 34-37 Connaught Road Central, Hong Kong

Telephone: +852 2523 8020 | Fax: +852 2523 4142 | Email: info@jkcapiatmanagement.com

Les informations contenues dans ce document sont uniquement transmises à titre d'information et n'engagent en conséquence que leur auteur. Ce document est strictement confidentiel et établi à l'intention exclusive de ses destinataires. Toute utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie et de quelque manière que ce soit, est interdite et passible de sanction. JK Capital Management Limited décline toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet. (c) Copyright JK Capital Management Limited 2016

Caractéristiques du portefeuille

PER 2017 (e)	13.2
Croissance des résultats 2017 (e)	15.6%
PE / Croissance des résultats ("PEG")	0.84
Rendement des dividendes (ex-cash)	2.0%

Décomposition du portefeuille

Actions	98.7%
Cash	1.3%
Nombre de positions	42

La Française JKC China Equity - Caractéristiques du fonds

Gérants	Fabrice Jacob / Joel Chow
Date de lancement	Février 1998
Indice de référence	MSCI China Free ("MSCI")
Gestionnaire	JK Capital Management Limited basé à Hong Kong
Souscriptions / Sorties	Quotidienne
Commissions de gestion	1,5% par an (0.75% pour la classe Q, 2,2% pour les classes P) et commission de performance égale à 15% (7.5% pour la classe Q) de la performance avec "high-water mark"
Société de gestion	La Française AM International
Dépositaire	Banque Degroof Luxembourg
Agent administratif	Banque Degroof Luxembourg
Auditeur	KPMG
Classes d'actions	Classe I EUR- Institutionnelle EUR Classe I USD- Institutionnelle USD Classe GP EUR- Gestion Privée EUR Classe GP USD- Gestion Privée USD Classe P EUR- Particuliers EUR Classe P USD- Particuliers USD
Investissement minimum	Classe I- EUR 150,000/USD 200,000 Classe GP- EUR 5,000/USD 6,000 Classe P- EUR 500/USD 500 Classe Q - USD 20m
Structure juridique	SICAV-UCITS IV
Domicile	Luxembourg

Performance comparée à l'indice de référence

	LF JKC China	MSCI
Novembre 2016	-2.4%	-1.2%
3 mois	-2.7%	-1.0%
YTD 2016	-2.6%	3.0%
2015	-5.2%	-10.0%
2014	-14.7%	4.7%
3 ans	-21.0%	-6.3%
Depuis l'origine	161.8%	14.4%
Performance annuelle moyenne sur 2 ans	-6.7%	-3.2%
Sharpe ratio sur 2 ans	-0.3	-0.1
Sortino ratio sur 2 ans	-0.4	-0.2
Information ratio sur 2 ans	-0.4	
Ecart type sur 2 ans	22.5%	23.9%

Identifiants du fonds

Bloomberg ticker	JKCCHIN LX Equity
Code ISIN Classe I EUR Institutionnelle	LU0547182096
Code ISIN Classe I USD Institutionnelle	LU0438073230
Code ISIN Classe GP EUR Gestion Privée	LU0421713362
Code ISIN Classe GP USD Gestion Privée	LU0415808285
Code ISIN Classe P EUR Particuliers	LU0611873836
Code ISIN Classe P USD Particuliers	LU0611873919
Code ISIN Classe Q USD	LU0724637227

Une société du groupe



LA FRANÇAISE
investing together

www.jkcapitalmanagement.com

This document is marketing information. The elements contained in this document have been prepared solely for the purpose of information and do not constitute an offer, or any invitation, to buy or sell any financial instrument or to participate in any trading strategy. While particular attention was paid to the content of this document, no guarantee, warranty or representation, express or implied, is given as to the accuracy, correctness or completeness thereof.

Please note that the value of investments may rise or fall and that past performance results are no indication of future results. Investors may not receive the amounts invested upon redemption. Investments in foreign currencies may generate a currency risk, and the return in any reference currency may increase or decrease as a result of currency fluctuations. The fund is exposed to several types of risks which are listed in the fund's KIID.

The fund is a UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities).

Source for performance figures: JK Capital Management Ltd, Bloomberg. Issuance and redemption commissions and taxation on capital gains, if any, are not included in the performance figures.

Figures presented are for the GP USD share class (LU0415808285) and are based on net performance, ie after deduction of management fees and performance fees. Performance may differ for other share classes.

The issuer of this document is JK Capital Management Ltd, a Hong Kong Limited Company, located at Suite 1101, Chinachem Tower, 34-37 Connaught Road Central, Hong Kong, Phone: +852 2523 8020 – Fax: +852 2523 4142. JK Capital Management Ltd is regulated by the SFC as an investment management company with registration number AEP547. This presentation must not be copied, reproduced, distributed or passed on to any person at any time without the prior consent of JK Capital Management Ltd.

The tax treatment of the fund depends on the personal circumstances of each client and can be subject to future changes. You should consult your financial advisor before investing.

The fund may not be offered, sold or delivered within the United States. This product may be subject to restrictions with regard to certain persons or in certain countries under national regulations applicable to such persons or countries. Notably, this presentation is exclusively intended for persons who are not US persons, as such term is defined in regulations of the US Securities Act of 1933, as amended (the Securities Act) and who are not physically present in the United States.

For more detailed information on the investment fund, please refer to the prospectus and the Key Investor Information Document ("KIID") which should be read before any investment. In relation to the investment fund and share classes mentioned in this document, the latest prospectus, the KIID and the annual and semi-annual reports have been published containing all the necessary information about the product, the costs and the risks attached to any investment. The latest versions are available at www.jkcapitalmanagement.com or www.lafrancaisegroup.com or upon request to either JK Capital Management Ltd, Suite 1101, Chinachem Tower, 34-37 Connaught Road Central, Hong Kong, contact: info@jkcapitalmanagement.com; or La Française AM, 128 boulevard Raspail, 75006 Paris – France, contact: valeurmobilieres@lafrancaise-group.com. Do not take unnecessary risks.

The distribution and the offering of funds in certain jurisdictions may be restricted by law. Persons into whose possession of this document may come are required to inform themselves about and to comply with any relevant restrictions.

For Switzerland

Funds authorized by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA) for public distribution in Switzerland: for interested parties, fund regulations or the articles of incorporation, the key investor information document (KIID) and the full prospectus, in their current versions, as well as the annual and semi-annual reports are provided free of charge at the representative office in Switzerland (ACOLIN Fund Services AG, Stadelhoferstrasse 18, CH- 8001 Zurich, www.aocolin.ch). Paying agent in Switzerland is NPB Neue Privat Bank AG, Limmatquai 1, 8022 Zurich.

For Finland

Funds registered in Finland have been authorized for public distribution in Finland by the Financial Supervisory Authority (FIN-FSA).

In relation to the investment fund and share classes mentioned in this document, the latest prospectus, the KIID and the annual and semi-annual reports (whose latest versions are available on www.jkcapitalmanagement.com or www.lafrancaise-group.com) have been published containing all the necessary information about the product, the costs and the risks which may occur. Do not take unnecessary risk.

For Germany

Funds registered in Germany have been authorized for public distribution in Germany by the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin).

In relation to the investment fund and share classes mentioned in this document, the latest prospectus, the KIID and the annual and semi-annual reports (whose latest versions are available on www.jkcapitalmanagement.com or www.lafrancaise-group.com or upon request to info@jkcapitalmanagement.com or contact-valeurmobilieres@lafrancaise-group.com) have been published containing all the necessary information about the product, the costs and the risks which may occur. Do not take unnecessary risk.

For Luxembourg

Funds registered in Luxembourg have been authorized for public distribution in Luxembourg by the Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF").

In relation to the investment fund and share classes mentioned in this document, the latest prospectus, the KIID and the annual and semi-annual reports (whose latest versions are available on www.jkcapitalmanagement.com or www.lafrancaise-group.com or upon request to info@jkcapitalmanagement.com or contact-valeurmobilieres@lafrancaise-group.com) have been published containing all the necessary information about the product, the costs and the risks which may occur. Do not take unnecessary risk.

For Sweden

Funds registered in Sweden have been authorized for public distribution in Sweden by the Swedish Financial Supervisory Authority (Fiansinspektionen).

In relation to the investment fund and share classes mentioned in this document, the latest prospectus, the KIID and the annual and semi-annual reports (whose latest versions are available on www.jkcapitalmanagement.com or www.lafrancaise-group.com or www.morningstar.se or from our Paying Agent SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB Sergels Torg 2, SE-106 40 Stockholm, Sweden) have been published containing all the necessary information about the product, the costs and the risks which may occur. Do not take unnecessary risk.

For Italy

Funds registered in Italy have been authorized for public distribution in Italy by the Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB).

In relation to the investment fund and share classes mentioned in this document, the latest prospectus, the KIID and the annual and semi-annual reports (whose latest versions are available on www.jkcapitalmanagement.com or www.lafrancaise-group.com, or www.fundinfo.com or from our Paying Agent BNP PARIBAS Securities Services, Via Ansperto no. 5 20123 Milan, Italy) have been published containing all the necessary information about the product, the costs and the risks which may occur. Do not take unnecessary risk.

For Spain

Funds registered in Spain have been authorized for public distribution in Spain by the Comisión Nacional del Mercado de valores (CNMV)

In relation to the investment fund and share classes mentioned in this document, the latest prospectus, the KIID and the annual and semi-annual reports (whose latest versions are available on www.jkcapitalmanagement.com or www.lafrancaise-group.com or can be obtained from Allfunds Bank SA Calle Estafeta 6- Complejo Plaza de la Fuente, Edificio 3, La Moraleja, Spain) have been published containing all the necessary information about the product, the costs and the risks which may occur. Do not take unnecessary risk.