

La Française JKC China Equity

Valeur par action	Classe I	Classe GP	Classe P	Classe Q
	USD 50.63	USD 50.50	USD 76.77	USD 104.54
	EUR 36.01	EUR 36.01	EUR 73.90	

Commentaire Economique et de Gestion

RETOUR SUR 2016

Bien que les actions chinoises aient eu une performance médiocre en 2016 à Hong Kong et une performance négative à Shanghai et à Shenzhen, l'économie chinoise a connu une bonne année 2016. La combinaison de la fermeture du compte de capital avec la mise en œuvre d'un programme de réduction des surcapacités au début de l'année a eu des répercussions économiques positives. Cela a permis le maintien de la liquidité à l'intérieur du pays (les sorties de capitaux restent globalement sous contrôle) tandis que les gouvernements locaux ont refinancé environ 20% de leur dette par le biais du marché obligataire domestique. Le régulateur bancaire a mis un frein aux financements non-régulés de type peer-to-peer (P2P), tandis que les réformes liées aux surcapacités de production ont réussi à renverser la pression déflationniste des cinq dernières années. Les producteurs de matières premières et les transformateurs se sont rendus compte qu'ils avaient plus à gagner qu'à perdre en réduisant les volumes de production et en tirant profit de l'impact sur les prix de vente. La stimulation de l'économie par les dépenses d'infrastructure au début de l'année a eu l'impact attendu au second semestre, et le secteur immobilier a également bien performé en 2016. Tout cela montre une fois de plus à quel point une économie planifiée peut être réactive avec un compte de capital fermé et un parti unique. Le jour où l'économie chinoise cessera de réagir aux politiques mises en œuvre par Pékin sera le moment de véritablement s'inquiéter pour la Chine. Ce n'est évidemment pas encore le cas et toute crainte d'atterrissage forcé semble particulièrement mal à propos, d'autant plus au moment où l'indice des prix à l'achat qui mesure le prix des marchandises aux portes des usines est revenu en territoire positif après cinq années de chiffres négatifs. Cet indice dépend directement du restockage de matières premières par les industriels et de la réduction de la surcapacité qui ont pour effet de limiter la concurrence sur les prix. Parallèlement, la croissance des bénéfices et des cash flows s'est accélérée au T2 et au T3 dans la plupart des secteurs, les sociétés opérant dans les matières premières et les matériaux de construction ayant affiché le plus fort redressement.

Alors pourquoi les actions chinoises ont-elles si mal performé cette année? Jusqu'en octobre, le MSCI China affichait des gains, malgré un début d'année difficile lorsque le gouvernement chinois a dévalué sa monnaie de 2%. Le ralentissement au T4 a eu peu à voir avec la macro chinoise, mais tout à voir avec la flambée de l'USD et l'impact de l'élection présidentielle américaine. La pression inflationniste qui est attendue des fortes réductions promises des taux d'imposition américains a poussé le rendement des obligations du Trésor américain à la hausse. La rotation hors des actions des marchés émergents vers les actions américaines s'est accélérée après l'élection de Donald Trump. Elle se poursuivra probablement tant que l'indice de l'USD et le rendement des bons du Trésor américain continueront d'augmenter.

LE FONDS

Le fonds a sous-performé l'indice MSCI China de 5.8% en 2016, après avoir surperformé de 4.8% en 2015. Cette sous-performance date essentiellement du premier trimestre car nous n'avions absolument pas anticipé le rebond du prix du pétrole en février/mars qui a vu le baril passer d'USD 26 à USD 41 en quatre semaines. Les producteurs de pétrole représentent 5.3% de l'indice de référence et nous n'avions aucune exposition à ce moment-là.

En 2016, Xinyi Glass et Kweichow Moutai, deux participations importantes du fonds qui ont gagné respectivement 56% et 53% ainsi que nos investissements dans Tongda, QTech, AAC Technologies, Nexteer et Beijing Enterprise Water, ont contribué à 4.9% de la performance absolue. Par contre, les plus grands détracteurs du fonds en 2016 nous ont principalement impacté au premier trimestre lorsque ZTE a tombé sous le coup d'une enquête du gouvernement américain pour avoir vendu des équipements de télécommunication à l'Iran en dépit d'un embargo américain et lorsque Wasion Group a trompé le marché avec des prévisions de bénéfices qui se sont avérées irréalistes. En dépit d'une exposition maximale autorisée à Tencent de 10% tout au long de l'année, sa forte performance de +24.4% en 2016 nous a coûté en performance relative, sa pondération dans l'indice se situant entre 13% et 14%.

LE PORTEFEUILLE

Après une très bonne performance au second semestre 2016, nous nous attendons à ce que l'économie chinoise ralentisse en 2017. L'impact des mesures de relance va s'estomper, un effet de base élevée commencera à affecter les statistiques et les restrictions à l'achat d'immobilier qui ont été réintroduites dans 22 villes de Chine pour freiner la hausse des prix vont commencer à se ressentir. Mais tant que le compte de capital reste fermé, la banque centrale devrait être en mesure de contrôler la liquidité au sein du pays et de l'ajuster en utilisant des repos et des reverse repos sans subir trop d'interférences externes. Ceci est d'autant plus critique que la priorité du gouvernement central pour 2017 est de ralentir la hausse de la dette au sein du pays. Compte tenu du succès inattendu que le gouvernement a connu en limitant les surcapacités de production en 2016, nous pensons qu'il continuera à œuvrer dans ce sens. Cela continuera à avoir un impact positif sur le prix des matières premières, sur l'inflation et aidera les banques à réduire leurs taux de créances douteuses car une grande partie d'entre elles sont liées à des entreprises publiques du secteur des matières premières et des matériaux. En d'autres termes, nous sommes raisonnablement confiants dans le fait que la macro chinoise sera bonne en 2017, mais pas aussi bonne qu'au second semestre 2016. Les entreprises chinoises devraient afficher des résultats satisfaisants en 2017.

Malheureusement, la géopolitique pourrait gâcher cela. Donald Trump et son équipe de conseillers semblent prêts à donner du fil à retordre à la Chine, que ce soit par la mise en place de droits d'importation de 45%, par la remise en cause de la notion de « One China » par les États-Unis qui pourrait avoir des conséquences sur les relations entre la Chine et Taiwan, ou encore par la qualification de « manipulateur de devises » comme cela avait été le cas entre 1992 et 1994. Depuis que les États-Unis ont adhéré à l'OMC en 1994, ils n'ont qualifié aucun pays de « manipulateur de devises ». Faire cela aujourd'hui pourrait déclencher des sanctions commerciales des deux côtés qui pourraient facilement dégénérer. A tout cela vient s'ajouter la trajectoire des taux américains qui continue à pousser l'USD à la hausse et à drainer la liquidité hors des marchés et des devises émergentes. Il est difficile de deviner combien de temps cela va durer, mais assurément un indice dollar en hausse (il est maintenant de retour à son niveau de 2002) va tôt ou tard commencer à avoir un impact douloureux sur la balance commerciale des États-Unis et l'économie américaine dans son ensemble.

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

Performance du mois **-4.5%**

Performance (sur 3 mois)	-8.8%
Performance depuis l'origine du fonds	150.1%
Performance annuelle moyenne (sur les 2 dernières années)	-6.1%
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)	22.3%
VAR % (mensuel, intervalle de confiance 95%)	10.6%
Alpha (%)	-1.2
Beta	0.9
5 lignes les plus importantes	30.5%
10 lignes les plus importantes	46.4%
20 lignes les plus importantes	68.8%
Cash	4.5%

10 plus grosses valeurs (au 31 Décembre 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	4.7%
China Construction Bank-H	Banques diversifiées	4.5%
Ind & Comm Bk Of China-H	Banques diversifiées	4.2%
China Mobile Ltd	Services de télécommunication mobile	3.9%
Aac Technologies Holdings In	Services de fabrication électro	3.7%
Cnooc Ltd	Exploration et production de pétrole et de gaz	2.9%
China Communications Servi-H	Services de télécommunication intégrés	2.8%
Shenzhou International Group	Habillement, accessoires et pr	2.7%

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	-4.5
Année	28.2	19.4	-14.7	-5.2	-7.0

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



La Française JKC China Equity

AUM du fonds: USD 51.3 million
AUM stratégie Chine: USD 152.2 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.

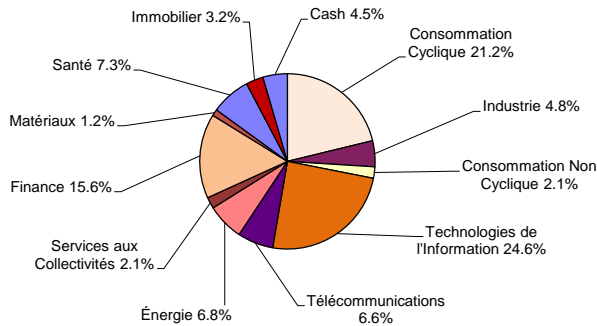
La valorisation du portefeuille est réalisée de manière indépendante par la Banque Degroof Luxembourg.

Couverture du risque monétaire

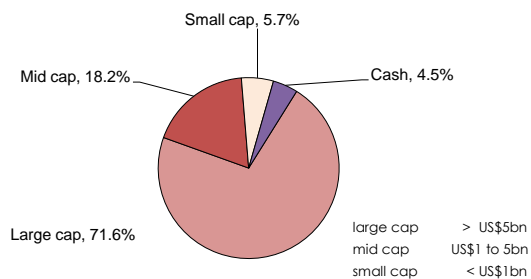
Les classes libellées en EUR sont couvertes contre les fluctuations de change EUR/USD (devise du fonds), afin d'éviter aux investisseurs une exposition au risque de change et permettre donc une évolution cohérente et comparable des performances des différentes classes d'actif.

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.

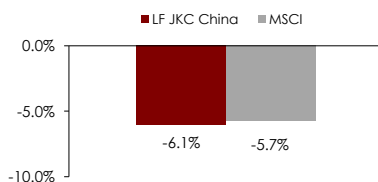
Ventilation du portefeuille par secteurs d'activités



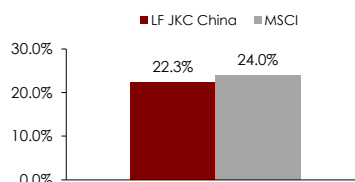
Ventilation du portefeuille par capitalisation boursière



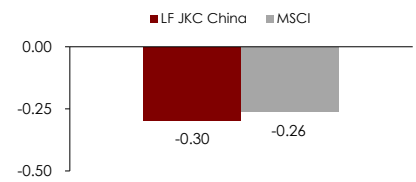
Performance annuelle moyenne sur 2 ans



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 2017

Caractéristiques du portefeuille

PER 2017 (e)	12.3
Croissance des résultats 2017 (e)	16.7%
PE / Croissance des résultats ("PEG")	0.74
Rendement des dividendes (ex-cash)	2.0%

Décomposition du portefeuille

Actions	95.5%
Cash	4.5%
Nombre de positions	40

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
Décembre 2016	-4.5%	-4.1%
3 mois	-8.8%	-7.1%
2016	-7.0%	-1.2%
2015	-5.2%	-10.0%
2014	-14.7%	4.7%
3 ans	-24.8%	-7.0%
Depuis l'origine	150.1%	9.7%
Performance annuelle moyenne sur 2 ans	-6.1%	-5.7%
Sharpe ratio sur 2 ans	-0.3	-0.3
Sortino ratio sur 2 ans	-0.3	-0.3
Information ratio sur 2 ans	-0.1	-
Ecart type sur 2 ans	22.3%	24.0%

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.aclin.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.