

汇信亚洲价值基金

致投资者信函

2018年1月

尊敬的客户，

在此，我谨代表汇信资产管理有限公司向您致以诚挚的新年祝福！

汇信亚洲价值基金第四季度收益率为 3.68%，最后这个季度的回报让 2017 年全年收益率达到 16.37%，高于我们 10% 的目标收益。

作为资产受托人，汇信资管深受投资者的信赖。而我们全心全意、以客户为先的心态以及积极主动的资产管理模式，可以让您有时间来处理对您而言更重要的事务。虽然我们实时监控投资组合的持股状况，汇信资管仍然希望能提供给投资者更多了解我们如何管理您名下投资的渠道。

- 1 在线客户端：**投资者可通过汇信资管的在线客户端按需查阅：
 - a. 投资损益摘要
 - b. 基金价值的月结报告（由基金的独立行政管理人提供）
 - c. 每月基金简报
 - d. 致投资者信函(新)

- 2 致投资者信函：**通过阅读这封信，投资者可以更好地了解汇信的投资理念，以及基金管理团队如何在亚洲价值基金上运用了这些投资理念以取得我们的目标回报。

- 3 每月基金简报：**若投资者希望能进一步掌握投资组合的仓位，以了解我们的积极管理给投资组合带来的变化，请参阅每月基金简报。

投资哲学

(负) 复利的力量

爱因斯坦说过，复利是世界第八大奇迹。但是我们很少关注复利的另一面 – 负复利。什么是负复利？在汇信资管的字典里，负复利是一个非常重要的概念。而在管理投资组合时，我们的工作重点就在于积极主动地管理负复利。这样的投资理念也许听起来并不寻常，但却非常有效。为什么呢？

假设您的投资组合价值 10 万美元，经济危机时下跌了 33%。如果要收回投资的本金，收益回涨 33% 后是否意味着实现了盈亏平衡？答案是否定的。由于负复利的存在，所以投资回报需上涨 50% 才能弥补下挫 33% 所带来的亏损。

跌得越深，市场需要更强的回弹才能弥补负复利对投资组合的伤害。下跌 50%，投资组合需要强力回弹 100% 才能做到盈亏平衡。市场下跌 50% 并不少见，但短期内市场回弹 100% 的情况几乎不可能。

亏损百分比	10 万美元减去亏损	实现收支平衡所需的收益率
25%	\$75,000	33%
33%	\$67,000	49%
50%	\$50,000	100%
66%	\$34,000	194%
75%	\$25,000	300%
90%	\$10,000	900%

分散投资 ≠ 降低风险

您认为一个由 722 只股票构成的指数组合够分散吗？有没有可能这么分散的组合还是有很高的风险？

亚太区（除日本外）股票指数包含了 722 只股票，涉及 67 种产业。从传统观点来看，这可以构建一个分散且相对低风险的投资组合。如果我告诉您投资组合中主要的产业风险来自科技板块，您会不会担心？除产业风险之外，一些不太明显的市场风险例如市场构成风险和流动性风险也和科技板块息息相关。

由此可见亚洲市场风险实际上较为集中，也意味着更大的市场波动性。如果不妥善管理，市场波动有可能造成严重的亏损。在过去的市场周期中，市场曾经有过高达 54% 的损失。这就是为什么汇信资管会如此强调负复利管理的原因，因为如果我们盲目跟随市场，历史可能重演。

投资组合应用

为了尽可能减少负复利对投资组合的负面影响，我们在主动管理过程中：

- ▶ 选择基本面较平均市场更健康，能为投资者带来长期潜在高复利回报的公司。
- ▶ 找到价钱合适的“入市点”以避免“好公司，糟投资”的状况出现。
- ▶ 运用预先制定的亏损管理策略来管理未知的不可知。
- ▶ 和那些一定要保持全额投资的基金不同，如果市场分析无法说服我们这是一个好的机会，我们不会被迫投资。

我们相信 2017 年下半年的基金回报让投资者感觉良好。虽然股市动荡，亚洲价值基金每个月都有获利；其盈利主要来源于投资策略中的防御战术。8 月和 12 月的前两周市场经历了较大的跌幅，亚洲基金在跌幅较小的情况下也保持了上升获利的幅度。9 月在市场下行的情况下，由于持有基本面强大的房地产和能源公司股票，基金仍获得了正收益。

风险真正分散的投资组合

如上所述，亚太区（除日本外）市场整体上侧重于科技板块，其风险回报也深受科技股影响。汇信亚洲价值基金并不专注投资在某个国家或产业，其获利点的特征也揭示了基金专注于投资在有利润和展现上升趋势的股票的特性。

“我们是否要迎来经济衰退期？”答案可能隐藏在橡树资本创始人霍华德·马克斯的投资箴言里：

“未来不可预知，未雨尚可绸缪”

顺祝时祺！



吴伟明 先生
首席投资官