

柏基环球——美国股票增长基金

2023 年 12 月 31 日

市场环境

美国股市在本年度第四季度为投资者带来回报。股市似乎仍痴迷于利率走势。近期股价大部分涨势的推动原因，是美联储主席表示 2024 年降息的可能性上升。市场对美国实现“软着陆”的前景再次感到乐观：即通胀下降且不会陷入衰退。

虽然这非常重要，但我们认为公司前景取决于该因素的程度不如市场价格体现的那么大。本基金的持股已提升他们的财力，并且变得更加注重成本。这是一种健康状态，有利于未来的盈利。我们认为这并不会推动回报。更长期的行动转型，例如开发和部署人工智能，在本基金的五年投资期内变得更加重要。我们认为股市通常会高估短期因素的重要性，并低估长期回报驱动因素的影响。

业绩表现

基金在本季度录得强劲回报。主要贡献个股包括电商平台公司 Shopify、消费信贷公司 Affirm 以及游戏化学习应用平台 Duolingo。

Shopify 向商户提供帮助实现网上销售的软件。随着该公司为客户构建的工具越来越多，其对客户的业务变得更加不可或缺。Shopify 曾不断扩大其物流能力，但已经将重点转向开发更卓越的人工智能工具。这些工具可提供一系列服务，从后勤办公自动化直至面向消费者的客服助理。我们乐于看到 Shopify 执行清晰的发展战略。

Affirm 提供“先买后付”信贷，通常由客户在线上销售点选择。由于利率上升，该业务曾经历一段困难时期，但现在其股价已开始回升。相比传统信用卡借贷，该公司向客户提供更加公平的交易，我们对此感到乐观。

Duolingo 的语言学习应用程序持续取得高使用率。该公司正在将人工智能嵌入教学中，并且已经开始就人工智能增强型学习收取溢价。其范围已扩大至数学和音乐，开启进一步的收入增长空间。该公司股价一直表现强劲，但我们认为还有更大的上涨潜力。

拖累业绩的个股包括广告平台 Trade Desk、制药企业 Moderna 以及电动汽车制造商 Tesla。Trade Desk 让广告主能够通过自动化拍卖购买线上定向广告投放点。这些广告越来越多地被插入流媒体电视。该公司对广告市场作出的保守评论似乎令投资者感到失望，但我们预计从传统广告向线上转型将推动增长。Moderna 的新冠疫苗营收下降速度超过我们和其他投资者的预期，但我们认为 Moderna 的大部分价值存在于其资金充足的药物开发项目。我们仍对其潜力感到振奋。Tesla 持续扩大产能，但该公司表示，由于经济环境不确定，消费者可能延迟购车，因此股市对此作出反应。该公司还看低来自 Cybertruck 的潜在利润贡献。过去几年 Tesla 在本基金持仓中的占比已经变得较小，但我们认为其汽车和能源业务潜力巨大。

尽责管理

我们与 Tesla 新任首席财务官 Vaibhav Taneja 进行了会谈，讨论前任首席财务官退休后他对企业的愿景。为

Tesla 的产能扩张融资并非易事，我们讨论了他作为投资赋能者对市场份的关注重点，以及他对具成本效益的增长机会的看法。

我们与 Samsara 进行了会谈，该公司提供车队监测管理服务。Samsara 的行车记录仪可能在公司和司机之间造成摩擦。发生交通事故时，行车记录仪可为司机提供保障，但安装这些设备需要取得司机的谅解。Samsara 的监测服务可对驾驶风格、发动机怠速和路线规划提供更深入的了解。让公司能够更好地管理物流，从而节省成本和减少排放量，激励他们采用该服务。

重大交易

本基金新买入三家医疗保健公司的股票。Inspire Medical Systems 为睡眠呼吸暂停综合征提供创新治疗方案。Insulet 生产糖尿病患者使用的自动胰岛素泵。Guardant Health 提供用于诊断和筛查癌症的血液测试。购入这些股票的资金来自于出售会议技术公司 Zoom，以及减持其他持股。

个别时段的绩效

	2018年12月31日至2019年12月31日	2019年12月31日至2020年12月31日	2020年12月31日至2021年12月31日	2021年12月31日至2022年12月31日	2022年12月31日至2023年12月31日
基金净回报(%)	31.3	130.4	-3.1	-56.1	48.3
指数回报(%)	31.5	18.4	28.7	-18.1	26.3

	2013年12月31日至2014年12月31日	2014年12月31日至2015年12月31日	2015年12月31日至2016年12月31日	2016年12月31日至2017年12月31日	2017年12月31日至2018年12月31日
基金净回报(%)	不适用	不适用	不适用	不适用	7.0
指数回报(%)	不适用	不适用	不适用	不适用	-4.4

资料来源：Revolution、标普。扣除费用。以美元计价。
B 类美元累积股份，上午 10 点的股价。指数：标普 500，按收盘价对收盘价计算。

风险及其他信息

和任何其他投资一样，客户资本也面临风险。
以往业绩并不预示未来回报。
本基金是 Baillie Gifford Worldwide Funds PLC 的子基金，后者是一个成熟的伞式基金。投资经理和分销商是 Baillie Gifford Investment Management (Europe) Limited（“BGE”）。本文件并未提供您就投资本基金而作出明智决定所需的所有事实。有关投资于本基金的风险的更多详细信息，请参阅投资者重要信息文件(KIID)或招股章程。

本文件中的任何内容均不得解释为建议，因此本文件不构成买卖股份的建议。

本文件包含的投资信息不构成独立研究。因此，此类信息不受独立研究报告的保护，并且柏基及其员工可能已经开始从事相关投资。

Calton Square, 1 Greenside Row, Edinburgh EH1 3AN
电话 +44 (0)131 275 2000 bailliegifford.com

Baillie Gifford Overseas Limited（“BGO”）为非英国客户提供投资管理和咨询服务。BGO 由 Baillie Gifford & Co 全资拥有。二者在英国均由金融行为监管局授权和监管。本基金在爱尔兰获授权，并由爱尔兰央行监管。柏基亚洲（香港）有限公司（“BGA”）持有香港证券及期货事务监察委员会颁发的第 1 类和第 2 类牌照，可向香港的专业投资者推介和分销柏基的一系列集合投资计划。
BGA 是 BGO 的全资子公司。

所有信息均来自 Baillie Gifford & Co。除非另有说明，所有金额均以股份类别的基准货币为单位，并且是截至本文件发布之日的数据。所有数字均经四舍五入处理，各数据之和未必等于总计数字。

法律声明

标普 500 指数、标普全球小型股指数及道琼斯伊斯兰市场世界指数是 S&P Dow Jones Indices LLC 或其附属公司(“SPDJI”)的产品，经许可后供柏基使用。S&P®、S&P 500®、US 500、The 500、iBoxx®、iTraxx®及 CDX®是 S&P Global, Inc.或其附属公司（“标普”）的商标；Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（“道琼斯”）的注册商标；这些商标经许可后供 SPDJI 使用，并经二次许可后供柏基用于某些目的。柏基的产品未由 SPDJI、道琼斯、标普及其各自的附属公司赞助、背书、销售或推广，并且此类机构对投资于此类产品是否适当未作任何声明，且对标普 500 指数、标普全球小型股指数及道琼斯伊斯兰市场世界指数的任何错误、遗漏或中断概不负责。

关于其他地域的信息

新加坡：在新加坡，本基金已列入新加坡金融管理局的有限计划清单中。本文件未在新加坡金融管理局登记为招股章程。因此，不得向新加坡人士直接或间接传播或分发本信息备忘录及与基金股份发售、销售、认购或购买邀约有关的任何其他文件或材料，不得向此类人士发售或销售此类股份，也不得以此类股份为主题向此类人士发送认购或购买邀约，但以下情况除外：(i)根据新加坡《证券期货法》（“SFA”）第 289 章第 304 节的规定对机构客户所做上述活动，或(ii)根据或遵循 SFA 其他适用规定的条件所做上述活动。

联系方式
中介咨询团队
电子邮件: funds@bailliegifford.com
机构咨询团队
电子邮件: Institutional.Enquiries@bailliegifford.com