

柏基环球——全球阿尔法基金

2023 年 12 月 31 日

市场环境

2023 年第四季度，股票市场最终收获颇丰。美国股票投资者获得丰厚回报，这得益于稳健的企业盈利以及美联储近期鸽派论调带来的潜在经济软着陆的前景。后者或将对增长股票策略产生重大影响。其他方面，在拉丁美洲和欧洲市场同样也洋溢着乐观情绪，股价呈现反弹。另一方面，由于房地产市场陷入困境和经济增长放缓，中国股市继续遭受数十亿美元资金撤离带来的不利影响。尽管如此，国际货币基金组织仍预计 2023 年中国经济将实现 5.4% 的增长率。

虽然市场情绪改善和潜在的企稳迹象令人欣慰，但我们依然认为，长期来看，公司命运的决定因素在于相关基本面和经营发展趋势而非宏观经济因素。

业绩表现

期内本基金跑赢 MSCI 所有国家世界指数，这主要得益于所持北美股票的多元化组合。对业绩表现作出最大贡献的个股包括建材公司 **CRH** 和金融服务公司 **Moody**。

CRH 公布的最新财报数据向好，反映出其在北美和欧洲主要市场的积极势头和强劲的商业进展，其股价随之上涨。在 Albert Manifold 的领导下，CRH

的资本配置理想，同时该公司已完成最新一期的股份回购计划，再次向股东提供 10 亿美元的回报，市场对此作出积极反应。本季度，**Moody** 财报显示总体营收同比增长 15%，其中核心评级业务同比增长 18%。**Moody** 在生成式人工智能战略方面也取得进展，该公司宣布与谷歌达成新的合作关系，将利用生成式人工智能技术提升财务分析。

业绩表现的拖累个股包括中国保险集团 **Ping An Insurance** 以及程序化广告平台 **The Trade Desk (TTD)**。由于中国房地产市场和经济复苏慢于预期令人担忧，**Ping An Insurance** 股价面临压力。对该公司可能陷入监管周期困扰的担心也日渐加剧。今年 **TTD** 一直表现十分强劲，年初至今股价上涨了 65%。在最新的财报中，该公司的营收增长略超预期，但业绩指引令人失望。**TTD** 预计第四季度营收增长 18%，仍远超整个广告行业和数字广告行业的增幅。更长远来看，我们对 **TTD** 的投资信心没有动摇。程序化广告在广告支出总额中的占比仍不足 5%，但收看电视向使用互联网转变将在这方面释放巨大的增长潜力。

重大交易

本季度，我们主要的投资决策始终专注于维持冷静及严谨的基金管理方式。我们已卖出欠缺强大执行力的公司（**Illumina** 和 **Farfetch**）以及我们认为

在资本纪律及环境、社会 and 治理（ESG）风险方面出现恶化迹象的公司（**Rio Tinto**）。我们还作出一些减持，将收回的资本投入有证据显示具有严谨的执行力但尚未体现在股价中的现有持股公司（**DoorDash**、**Meta Platforms**）此外，由于信心不断增强，我们增持最近买入的 **NVIDIA** 和 **Block** 等个股。

最后，我们买入了一系列不同公司的最新持股。其中包括中国电池制造商 CATL 和世界最大的奢侈品公司 LVMH。CATL 是全球最大的电池制造商，占据 37% 的全球市场份额，并且在业内拥有领先的技术和成本水平。该公司在其规模、垂直一体化的经营、声誉以及与原始设备制造商（OEM）的关系方面都具有竞争优势。由于未来几年电池需求有望大幅增长，并且在其估值重新调整之后，CATL 成为本基金中十分引人注目的新增个股。LVMH 管理有 75 个奢侈品牌，包括很多历史最悠久和最著名的品牌（例如 Louis Vuitton、Tiffany 和 Dior）。亚洲新富人群以及奢侈品购买转向线上的趋势日盛，这些强大的增长驱动因素为该公司提供了支持。该公司已通过卓越的运营执行、高超的资本配置以及在不同类型奢侈品的多元化业务，建立了非常重要的竞争护城河。我们认为其有能力在未来 5 年（即便不能在更长期内）实现每年高个位数的增长。

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(%)	32.7	37.2	7.6	-29.1	19.2
指数回报(%)	27.3	16.8	19.0	-18.0	22.8

	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(%)	4.4	2.2	4.3	34.2	-10.2
指数回报(%)	4.7	-1.8	8.5	24.6	-8.9

资料来源：Revolution、MSCI。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：MSCI 所有国家世界指数，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

资料来源：MSCI。摩根士丹利资本国际(MSCI)不作任何明示或默示的担保或代表，且对本报告所载任何 MSCI 数据概不负责。MSCI 数据不应被进一步再分发或被用于其他指数或任何证券及金融产品的决策依据。本报告未经 MSCI 批准、认同、审阅或编制。所有 MSCI 数据均无意构成作出或不作出任何类型的投资决定的投资意见或推荐建议，亦概不应依赖该等数据作为有关意见或推荐建议的依据。

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制计划清单中。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