

柏基环球——医疗创新基金

2023 年 12 月 31 日

市场环境

上一季度，虽然市场因央行降息预期上升而在季末出现反弹，但医疗创新基金在绝对回报上涨的情况下，表现仍逊于基准。

医疗保健行业的不利因素仍然掩盖了该行业惊人的科学和计算机创新所蕴含的亮点。这类创新正在促成更好的治疗方案、诊断并提高医疗服务的效率，而投资组合中的公司使这方面保持领先。这些先驱公司的成就和潜力是其实现长期回报的关键，并且会继续被市场低估。

业绩表现

该基金业绩表现贡献最大的是 **Ambu**、**Dexcom** 和 **10X Genomics**。得益于一次性内窥镜业务扩张，**Ambu** 于 11 月公布了强劲的财务业绩，此后该公司股价在本季度反弹。持续渗透泌尿科和耳鼻喉市场作出积极贡献。**Ambu** 的 2023 年全年营业利润率翻了一番，超出公司预期的 5 至 6%。

领先的糖尿病监测仪制造商 **Dexcom** 上一个季度表现强劲。在第三季度业绩报告中宣布收入增长 27% 且营业利润率改善后，其股价上涨。这些业绩证明了在新型肥胖药对 **Dexcom** 产品应用的潜在影响产生不确定性后，该公司所体现出的执行力。我们相

信，通过提高认识和改善诊断结果，这类药物有望带来积极的长期影响。

在分子水平上开发生物学分析工具的 **10x Genomics** 上调 2023 年全年营收预测，推动其股价走高。该公司的 **Xenium** 空间生物学产品迅速普及，致力于在新兴领域建立领导地位。随着生命科学行业的不利因素消退，10X 迎来大量机遇，因为该公司生产的工具在科学研究以外的领域得到越来越多的应用，并进入临床领域。

对业绩拖累最大的个股包括 **Argenx**、**WuXi Biologics** 和 **Genmab**。欧洲自身免疫性疾病药物开发商 **Argenx** 的股价在上一季度下跌，原因是其抗体治疗药物 **Efgartigimod** 在治疗原发免疫性血小板减少症（ITP）和寻常型天疱疮（PV）的三期试验失败。尽管管理团队令人失望并且应该吸取教训，但这只是该药物有望扩大治疗范围，从而涵盖的十多种疾病中的两种，而且 **Argenx** 这一款药物用于治疗重症肌无力（另一种免疫性疾病）的销售额不断迅速增长。

在全球最大的生物药物开发外包公司之一 **WuXi Biologics** 下调 2023 年全年财务业绩指引后，该公司的季度业绩也表现疲弱。客户削减开支以及调整候选药品的优先次序拖慢了获得新项目的速度，监

管审批的延迟影响了制药收入。凭借 WuXi Biologics 在速度、成本和灵活性方面超越其竞争对手的优势，它仍然有能力在结构性增长的市场中占据份额。

Genmab 的血癌药物 Darzalex 销售业绩比预期低 2%，导致上一季度公司股价下跌。此外，尽管试验取得成功，但与现有的护理标准相比，其肺癌药物 Rybrevant 的试验结果不及预期。然而，我们认为 Genmab 的抗体专业知识、现有的合作伙伴关系和广泛的候选药物可为未来的成功奠定基础。

尽责管理

团队的卫生系统专家与 Dexcom 交流，探讨如何通过提高意识为卫生系统及其客户提供更多价值。例如，由于糖尿病患者因流感和其他呼吸道病毒而住院的风险较高，Dexcom 通过向仪器佩戴者说明这类风险和疫苗接种方案，可以提高保持率、业绩并降低系统成本。我们将继续与该公司沟通，探讨他们如何利用这种方法进一步扩大他们所提供的价值。

重大交易

我们增持 **Dexcom** 和 **Moderna**，因为我们认为我们形成了有别于市场的观点。虽然运营情况理想，但 Dexcom 遭大量抛售，Moderna 也遭遇了相同的情况，哪怕除了新冠疫苗外该公司仍有成功的迹象可循。增持所需资金来自减持此前表现强劲的 **Argenx**。

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(%)	29.3	84.7	-8.1	-32.6	-11.4
指数回报(%)	27.3	16.8	19.0	-18.0	22.8

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。

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。

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

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