



### SIJOITUSSTRATEGIA

WIP Technology Fund on aktiivisesti hoidettu erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa teknologiayhtiöiden osakkeisiin maailmanlaajuisesti. Rahaston sijoitukset jaetaan kolmeen kategoriaan: 1) Vakaat ja isot globaalit teknologiayhtiöt; 2) Nopeasti kasvavat ja markkina-asemaa voittavat alustayhtiöt; 3) Pienet ja keski-suuret teknologiayhtiöt varsinkin Pohjoismaissa. Näin hajautamme riskiä nopeasti muuttuvalla toimialalla.

Sijoituskohteiden valinnassa painotetaan erityisesti sitä, että yhtiöllä on mahdollisuus nousta johtavaksi alustayhtiöksi alallaan. Näin sijoitamme teknologiayhtiöihin, jotka voivat saavuttaa vahvan markkina-aseman globaalisti tai omalla markkina-alueellaan, yhtiön liikevaihto ja tulokset kasvavat nopeasti, yhtiö on innovatiivinen, ja sen johto on todettu hyväksi alallaan.

### SALKUNHOITAJAN KATSAUS

Vuosi 2022 oli vaikea teknologiaosakkeille ja osakemarkkinoille yleisesti. Inflaatio on kiihtynyt globaalisti, mikä on ajanut keskuspankit nostamaan korkoja ja vähentämään velkakirjojen osto-ohjelmia. Näin osakemarkkinoiden arvostustasot ovat laskeneet ja varsinkin kasvuyrityksillä. Markkinat hinnoittelevat tulevaisuutta, jossa Yhdysvaltain keskuspankin (Fed) ja EKP:n koronnostot aiheuttavat ainakin lyhyen ajan taantuman Yhdysvaltoihin ja euroalueelle. Lisäksi syksyllä pelättiin Euroopan ajautuvan syvään taantumaa korkeiden energiahintojen johdosta.

Vuoden lopulla kolme positiivista tekijää on mahdollisesti ja toivottavasti toteutumassa maailmantaloudessa. 1) Maakaasun ja sähkön hinta Euroopassa on laskenut jopa alemmalle tasolle kuin ennen Venäjän hyökkäystä. Näin Eurooppa on selviämässä tästä talvesta eikä energiakriisiä ja siitä aiheutuvaa syvää taantumaa ole nyt näköpiirissä. 2) Korkea inflaatio on hellittämässä Yhdysvalloissa ja euroalueella. Loka-marraskuussa vuosi-inflaatio on jo alentunut. Mikäli tämä jatkuu alkuvuodesta, keskuspankit voivat lopettaa korkojen nostot, mikä helpottaisi maailmantalouden tilaa v. 2023 aikana. 3) Kiina on ilmeisesti tekemässä täyskäännöksen koronapolitiikassaan ja avaamassa talouden jo alkuvuonna 2023.

Jos yllä oleva positiivinen skenaario toteutuu, vuodesta 2023 voi tulla kohtalaisen hyvä osakemarkkinoille. Luonnollisesti maailmantalouden tila vuonna 2024 on avainasemassa ja epäselvä. Teknologiayhtiöille inflaation hidastuminen ja korkojen nousun pysähtyminen on ratkaisevaa. Luonnollisesti jos Fed voi jopa laskea korkoja, teknologiayhtiöiden palautuminen voi hyvin olla edessä.

Rahastossa olemme vuoden 2022 aikana painottaneet hyvän kassavirran yhtiöitä (esim. Nokia, Alphabet, SS&C). Samalla olemme pitäneet korkeammin arvostettujen alustayhtiöitä, ns. tulevia FAANG-yhtiöiden, painon normaalia pienempänä. Suomalaisien ja israelilaisten teknologiayhtiöiden painottaminen on ollut ainakin osin onnistunutta. Nokia (9 % paino) ja israelilainen Perion Network (8 % paino) ovat rahaston kaksi suurinta sijoitusta. Aivan tämän vuoden alussa Perion antoi neljännen positiivisen tulosvaroituksen vuoden 2022 kehityksestä. Kysyntä digitaalisen mainonnan ohjelmistoille on jatkumassa hyvänä tantumasta huolimatta.

Suurista globaaleista yhtiöistä Microsoftin 3Q2022 raportti ja ohjaus olivat pettymyksiä ja olemme vähentäneet sijoitustamme. Luotamme sen sijaan edelleen Alphabetin markkinaseman olevan vahva ja nykyisellä arvostustasolla säilytämme ison painon yhtiössä (7 % paino). Applessa (2 %) ja Amazonissa (1 %) pidämme edelleen pienet painot ja Metaa emme omista.

Kasvuyhtiöille ja tuleville alustayhtiöille vuosi 2022 oli hyvin vaikea ja niiden kurssit ovat laskeneet yleisesti jopa 50 - 80 %. Vaikka olemme pitäneet tämän luokan painon pienenä, olemme kärsineet mm. pilvipalveluyhtiö Snowflaken ja tietoturvajätin Crowdstriken kurssilaskusta. Peliyhtiöistä Embracerin kehitys on ollut meille pettymys, mutta nykyisellä arvostustasolla säilymme omistajina.

WIP Technology Fund Erikoissijoitusrahastossa yhdistyvät rakenteellinen tuloskasvu ja nyt mielestämme maltillinen arvostustaso. Rahastomme yhtiöiden tulokset kasvavat vuoden 2022 aikana keskimäärin noin 20 % viime vuodesta. Samalla vuoden 2023e P/E luku on laskenut n. 15 – 16 tasolle ja EV/EBITDA n. 10–11 tasolle.

Rahaston I-sarjan NAV oli vuoden 2022 lopussa 62,0, eli perustamisestaan 31.3.2021 rahasto on laskenut 38,0 %. Luonnollisesti tämä on pettymys, mutta huomattavasti alemmat teknologiyhtiöiden arvostustasot ja samalla rakenteellinen tuloskasvu lupaavat parempaa tulevaisuutta WIP Technology Fund Erikoissijoitusrahastolle.

### TULOSANALYYSI

Erikoissijoitusrahaston varat on hajautettu seuraavasti: nopeasti kasvavat alustayhtiöt 23 %, isot globaalit teknologiyhtiöt 35 % ja pienet & keskiuuret teknologiyhtiöt 40 %. Näin hajautamme riskiä ja olemme mukana erilaisissa kasvuajureissa.

Rahaston nykyisistä sijoituksista parhaiten viime vuonna tuottivat Kempower (+83,7 %), Perion Network (+5,2 %), F-Secure (1,0 %) ja Visa (2 %). Heikoiten ovat pärjänneet BHG Group (-81 %), Digital Turbine (-75 %) ja Cint (-71 %). Heikosti menestynyttä Media & Games (-58 %) olemme jopa lisänneet.

Kesäkuun lopussa WIP Technology Fund Erikoissijoitusrahastossa oli 38 eri yhtiön osakkeita. Rahaston varoista Suomeen oli sijoitettu 31 % Yhdysvaltoihin 28 %, Israeliin 12 %, Ruotsiin 9 %, ja Saksaan 5 %. Lisäksi rahastossa oli alle 5 % painoilla brittiläisiä, norjalaisia ja uruguaylaisia yhtiöitä. Erikoissijoitusrahaston käteispaino oli kesäkuun lopussa 2 %.

Helsingissä 12. tammikuuta 2023,



Tuomas Komulainen, Rasmus Skand ja Jenni Riikonen  
WIP Technology Fund Erikoissijoitusrahaston salkunhoitajat