

# Investorwebinar

Første kvartal 2026

FT nr.: 34180

8. april 2026

# Disclaimer

Der vil i denne præsentation være udtalelser om fremtiden. Alle udtalelser i denne præsentation om fremtiden er udtryk for vores nuværende syn på fremtiden, og er baseret på de bedst tilgængelige oplysninger og antagelser på nuværende tidspunkt. De kan blive påvirket af en række risici og usikkerheder, herunder ændringer i markedets forhold, ændringer i økonomiske forhold, teknologiske udviklinger, reguleringsmæssige ændringer og andre faktorer, som er uden for vores kontrol. Vi tager forbehold for eventuelle fejl eller unøjagtigheder i denne præsentation. Ingen af de udtalelser, herunder fremskrivninger af fremtidige resultater, skal opfattes som garantier eller sikkerhed for fremtidige resultater, men kan udelukkende betragtes som bedste bud baseret på nuværende oplysninger og antagelser. Der tages også forbehold for eventuelle trykfejl i denne præsentation.

# Vores vision

Vores vision er at skabe landets bedste investeringsfond målt på langsigtet afkast, transparens og omkostninger.



# Vores strategi er simpel



## STRUKTUREL MEDVIND

Vi investerer kun i virksomheder med lang og strukturel medvind, som vi forventer vil kunne fortsætte i mange år.



## VÆKSTVIRKSOMHEDER

Vi investerer i innovative og markedsledende vækstvirksomheder, som er med til at drive udviklingen - og ikke bare følge den.



## COMPOUNDING

Vi er langsigtede investorer, men validerer løbende alle de investeringer, der indgår i porteføljen.

# Otte investeringstemaer

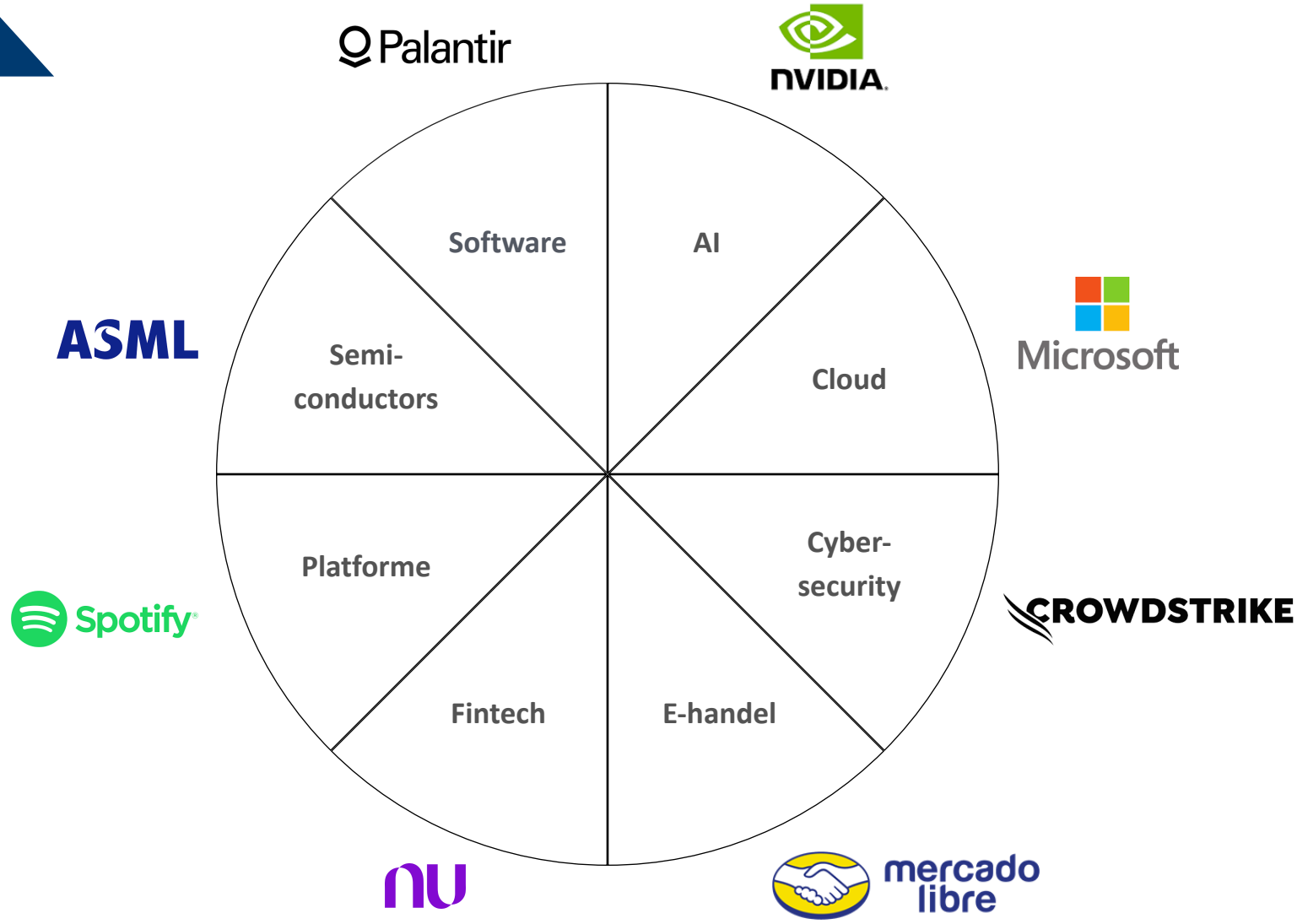
I fonden investerer vi i temaer med strukturel medvind inden for tech og digitalisering.

Det vil sige investeringstemaer, der efter vores vurdering vil vokse mange år frem i tiden - også når de geopolitiske og makroøkonomiske omstændigheder er ugunstige.

Det er fondens ambition, at virksomhederne i vores portefølje i gennemsnit skal kunne vokse minimum 15% årligt på toplinjen - og gøre det profitabelt.

Det skyldes, at der på lang sigt er meget klar korrelation mellem profitabel vækst og udviklingen i virksomheders værdisætning og aktiekurs.

Af samme grund følger vi også virksomhederne meget tættere end den kortsigtede markedsstøj.



# Langsigtet investering efter sunde principper



## STRUKTUREL MEDVIND

Vi investerer i virksomheder, der har medvind fra stærke, strukturelle trends.



## HØJ VÆKST

På en 10-års sigt er aktiekurserne 74% korreleret med virksomheders vækst.



## POSITIVT CASH FLOW

For os er det vigtigt, at virksomhederne har positivt cash flow - eller mulighed for det.



## SKALERBAR FORRETNINGSMODEL

Det er helt afgørende for os, at virksomhederne har en skalerbar forretningsmodel - og en voldgrav.



## STÆRK INNOVATIONSKRAFT

Innovative virksomheder udvikler nye muligheder - der skaber nye vækstkurver.



## SKIN IN THE GAME

Topledelsen skal personligt have hånden på kogepladen og eje en betydelig del af virksomheden.

# Vi har inddelt porteføljen i tre kvalitets- og risikogrupper

For at styre risikoen er fondens aktieportefølje altid opdelt i tre kategorier.

Kategori 1 virksomhederne er de mindst volatile, når man kigger på udsving i aktiekursen.

Kategori 3 udgør den mindste del af fondens portefølje. De er typisk mere volatile, men har alt andet lige også et større vækstpotentiale end de andre.

## Kategori 1

Markedsleder  
Fin vækst  
Stort overskud  
Stærk balance  
Svær at disrupte

Eksempel



Maks 9% positioner

## Kategori 2

Gorillaer  
Høj vækst  
Laver overskud  
Sund balance  
Voksende voldgrav

Eksempel



Max 6% positioner

## Kategori 3

Disrupterne  
Hypervækst  
Positivt cash flow  
Overskud re-investeres  
Skalérbar forretningsmodel

Eksempel



Max 3% positioner

# Vi har haft den måske bedste regnskabsæson til dato

Omsætning

+38%

EBIT \*

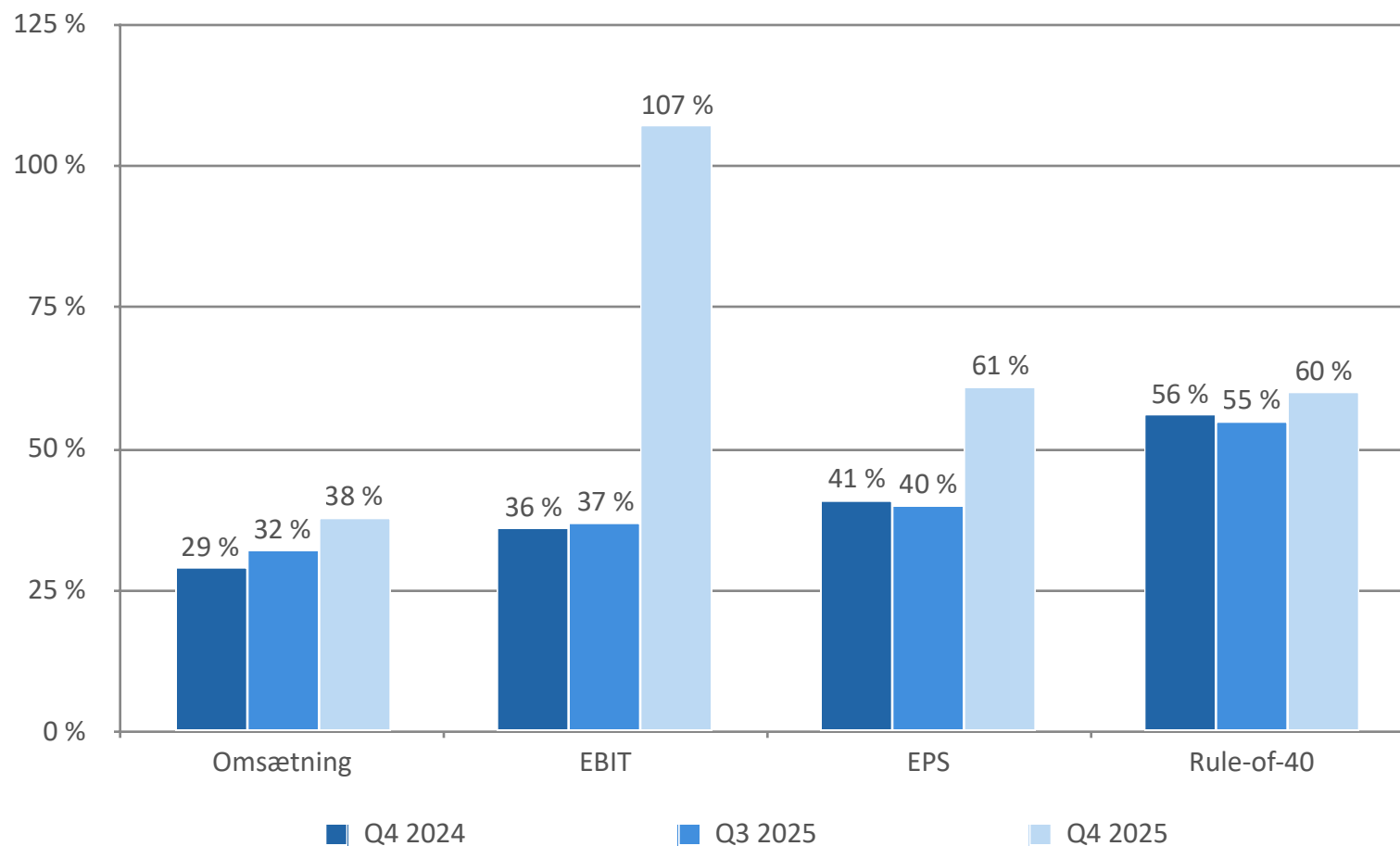
+107%

EPS \*

+61%

\* I udregningen indgår ikke virksomheder, som er gået fra en negativ til en positiv indtjening. Tallene er baseret non-GAAP-regnskabstal fra Koyfin.

# Væksten i fondens underliggende aktier accelererer



I grafen vises de gennemsnitlige 12 måneders væksttal for de 31 underliggende virksomheder i vores portefølje for fjerde kvartal 2025 i sammenligning med tredje kvartal 2025 og fjerde kvartal 2024.

Tallen viser accelererende vækst i alle fire nøgletal i forhold til begge sammenligningsperioder.

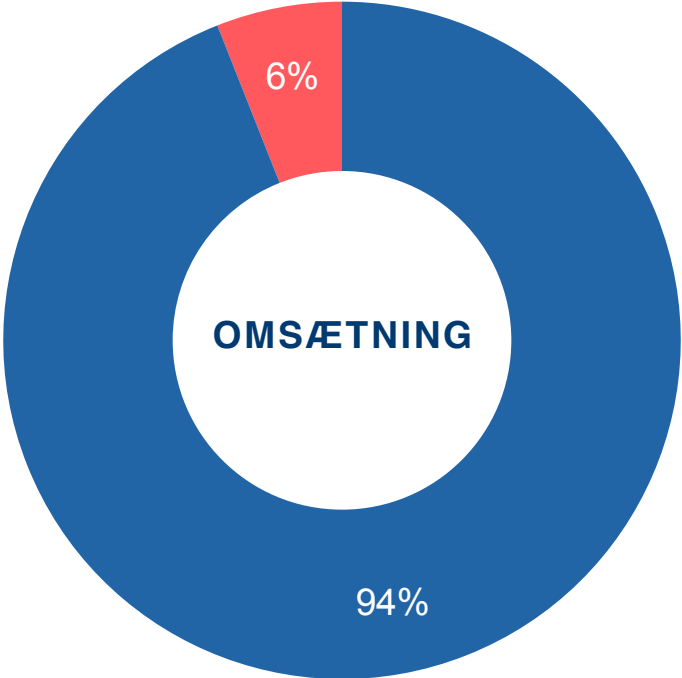
Den ekstraordinær høje EBIT-vækst for fjerde kvartal 2025 skyldes især et historisk godt regnskab fra Micron Technology. Ekskluderes Micron Technology fra analyse, ville EBIT være vokset 83%

At indtjeningen vokser endnu mere end omsætningen bekræfter vores fokus på profitabel vækst.

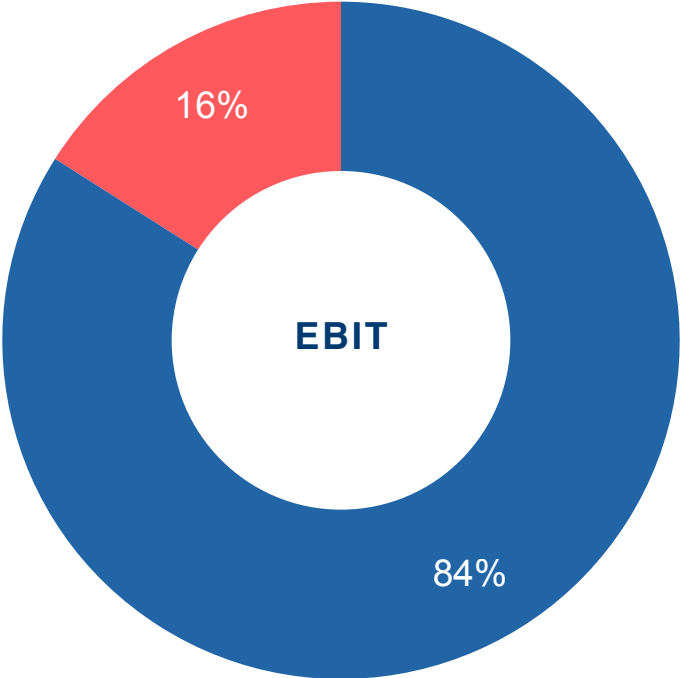
(Koyfin)

# Fjerde kvartal i forhold til konsensusestimaterne

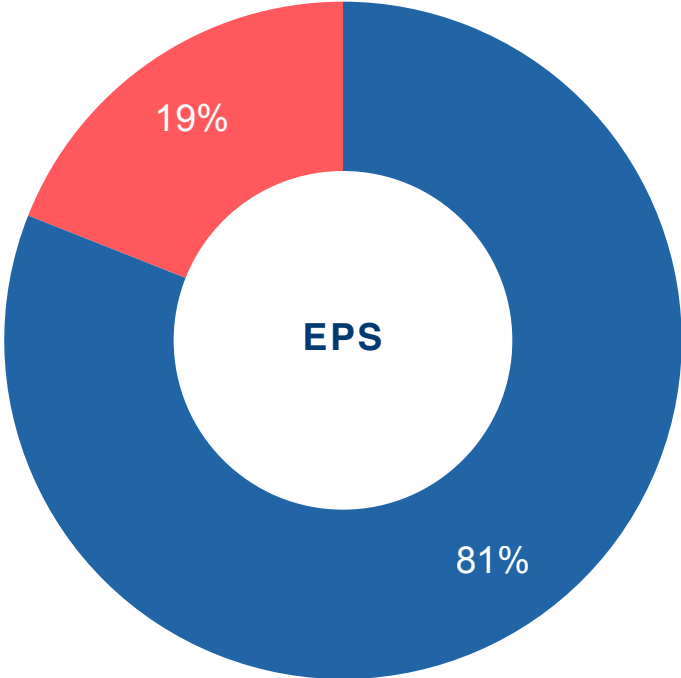
Beat / miss statistik for porteføljens regnskaber for fjerde kvartal 2025



● Beat ● Miss



● Beat ● Miss ● Meet



● Positivt ● Negativt

# De seneste fire måneder har taget hårdt på fondens afkast

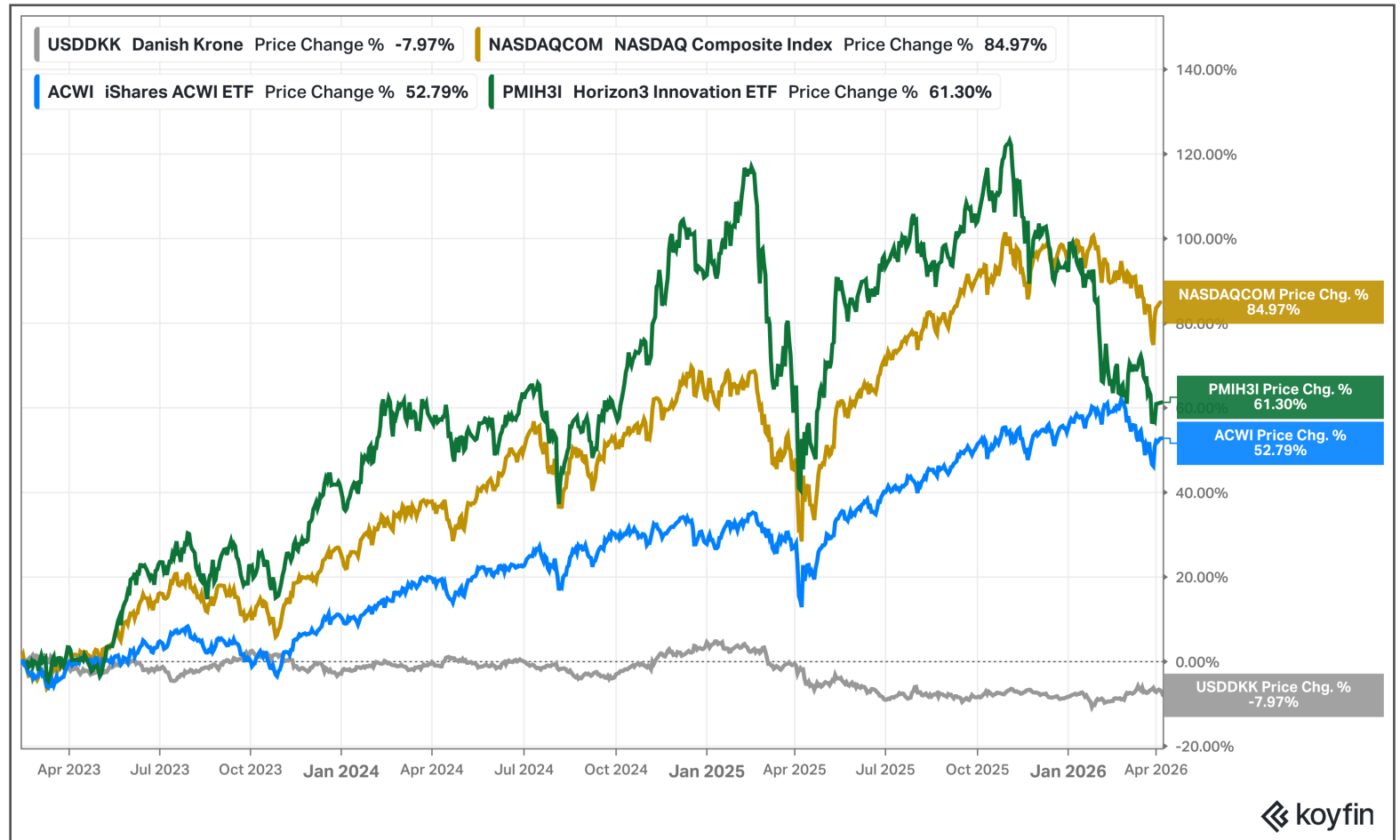
Grafen viser, at fonden har klaret sig bedre end det generelle marked samt det teknologitunge Nasdaq-indeks fra lancering og frem til og med december måned sidste år.

De seneste fire måneder har flere af fondens underliggende aktier dog oplevet store kursfald.

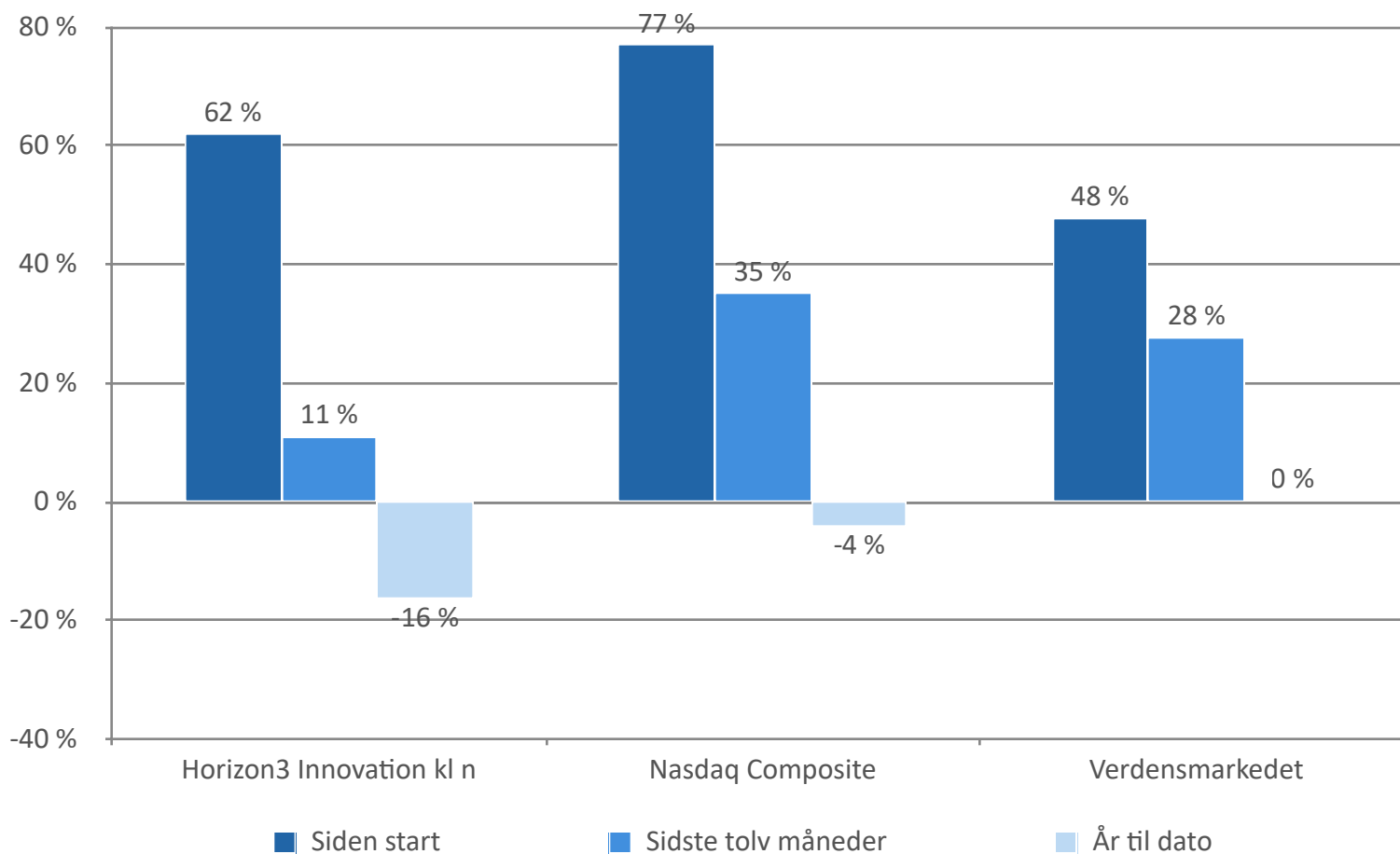
Det har især været drevet af frygt for AI-boble og parallel bekymring for, at softwaresektoren samtidig vil blive disruptet af AI.

Men også geopolitisk uro og makroøkonomiske bekymringer har bidraget til den seneste tids modvind for fonden.

Grafen tager ikke højde for valutaudsving eller at fonden løbende har udbetalt udbytter.



# Afkast omregnet til danske kroner



Fonden Horizon3 Innovation kl n har siden lancering er lidt efter Nasdaq Composite indekset, men stadig foran det generelle aktiemarked.

Tilbagefaldet skyldes de seneste fem måneder, hvor kursen på vores investeringsbeviser er faldet næsten 28% fra seneste kurstop.

Det resultat er vi ikke tilfredse med. Især ikke når virksomhedernes resultater ligger på meget højt niveau.

Data opgjort 7. april 2026 efter markedsluk. Husk historisk afkast aldrig er garanti for fremtidigt afkast.

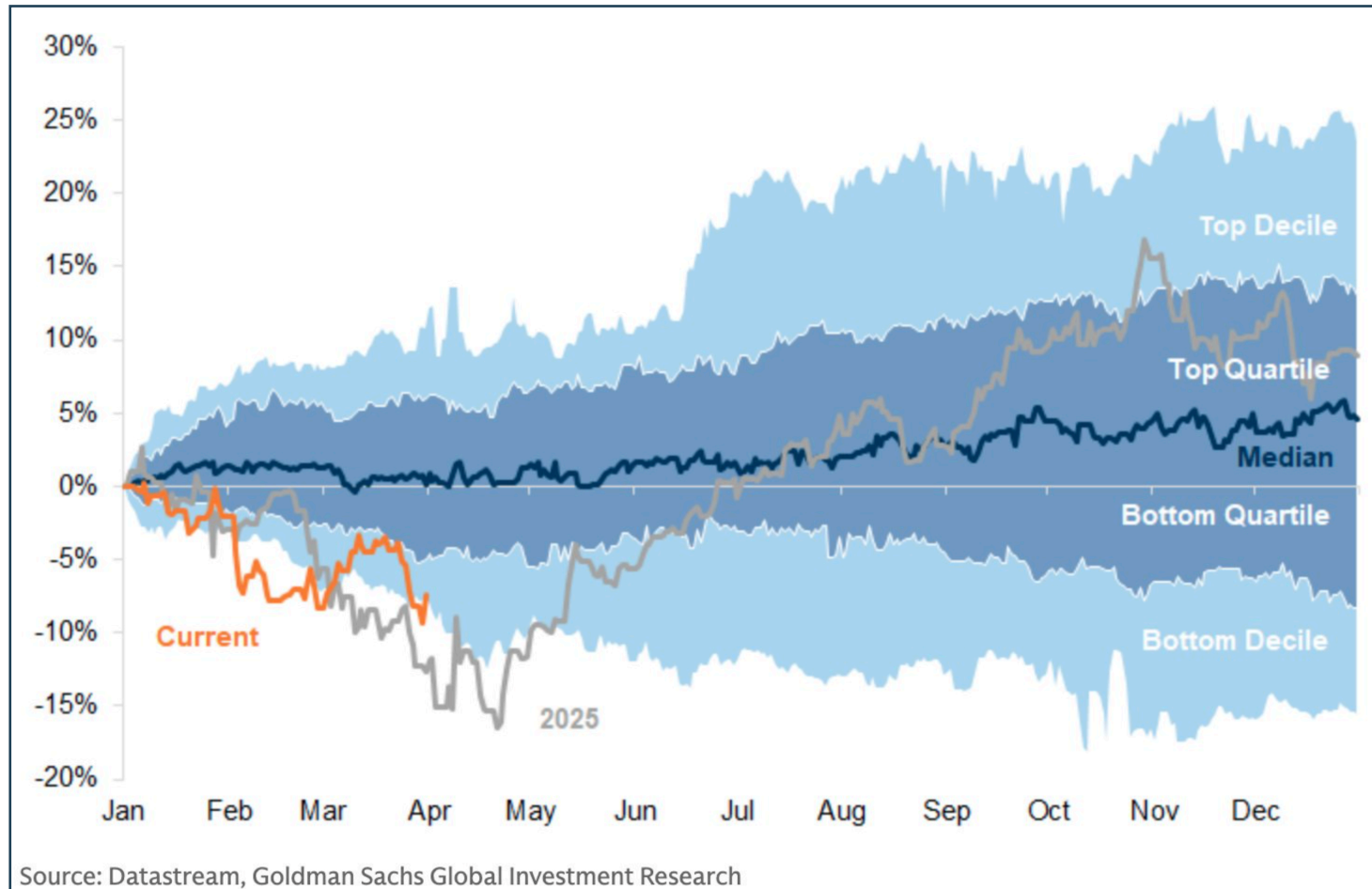
(Koyfin)

# Fondens afkast fordelt på kvartaler

	Q1	Q2	Q3	Q4	Total
2026	-16,66 %				
2025	-13,49 %	20,68 %	4,08 %	-5,59 %	2,70 %
2024	12,77 %	3,34 %	-2,64 %	17,40 %	34,16 %
2023	4,07% *	17,10 %	-0,80 %	16,20 %	40,49 %

\* Fonden blev først lanceret 13. februar 2023 og har derfor ikke historik for alle kvartalets tre måneder

# Teknologiaktier har haft en af de dårligste starter i 50 år



Grafen til højre viser, at teknologiaktier har haft en usædvanlig svag start på året sammenlignet med de sidste 50 års historik.

Den orange kurve viser udviklingen i år, og den er klart svagere end både medianen og den normale spændvidde for de sidste 50 år.

Pointen er, at teknologisegmentet lige nu befinder sig i den svage ende af det historiske udfaldsrum.

Som langsigtede investorer ser i fonden dette som en mulighed, fordi meget pessimisme allerede kan være indregnet i aktiekurserne.

Dette er dog ingen garanti for, at der på den korte sigt ikke kan opstå endnu mere volatilitet, hvor det segment fortsat kan være under pres.

# Nasdaq er nu billigere end S&P 500 indekset

Spænd i forward P/E: Nasdaq 100 minus S&P 500



K  
S Kilde: Trendonify, historiske månedstal for forward P/E for S&P 500 og Nasdaq 100.  
— Seneste observation: 7. april 2026. Egen tilvirkning.

For første gang siden slutningen af 2019 er Nasdaq 100-indekset nu prissat til en lavere fremtidig P/E-værdi end S&P 500 indekset.

Sidst vi så et lignende billede var i 2022, hvor teknologi- og vækstaktier faldt kraftigt efter corona-årene.

Som grafen viser er situationen usædvanlig, da markedet typisk betaler en præmie for profitable tech- og vækstvirksomheder på grund af deres vækst samt høje indtjeningsevne.

# Vores observationer de seneste fire måneder



November 13, 2025

**Afskrivninger i AI-æraen: Hvad er op og ned i Michael Burrys kritik?** ↗



December 18, 2025

**Uafhængigt analysehus: Her øges IT-budgetterne i 2026** ↗



Januar 18, 2026

**Softwaresektoren strestest disruptes næppe**

Februar 22, 2026

**Perspektiv på kursfald**



Marts 8, 2026

**Ugen gav pæne kursstigninger til softwareaktier** ↗

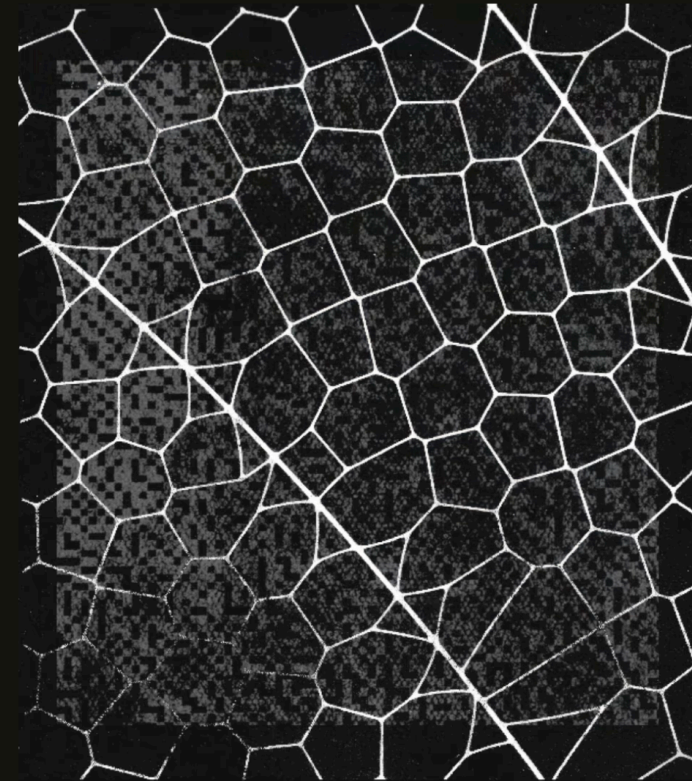
Efter en periode med betydeligt pres på softwareaktierne steg flere af sektorens kvalitetsselskaber markant i ugens løb. Vi ser især tre forklaringer på udviklingen.

# Vores observationer de seneste fire måneder

## Project Glasswing

Securing critical software  
for the AI era

Continue reading



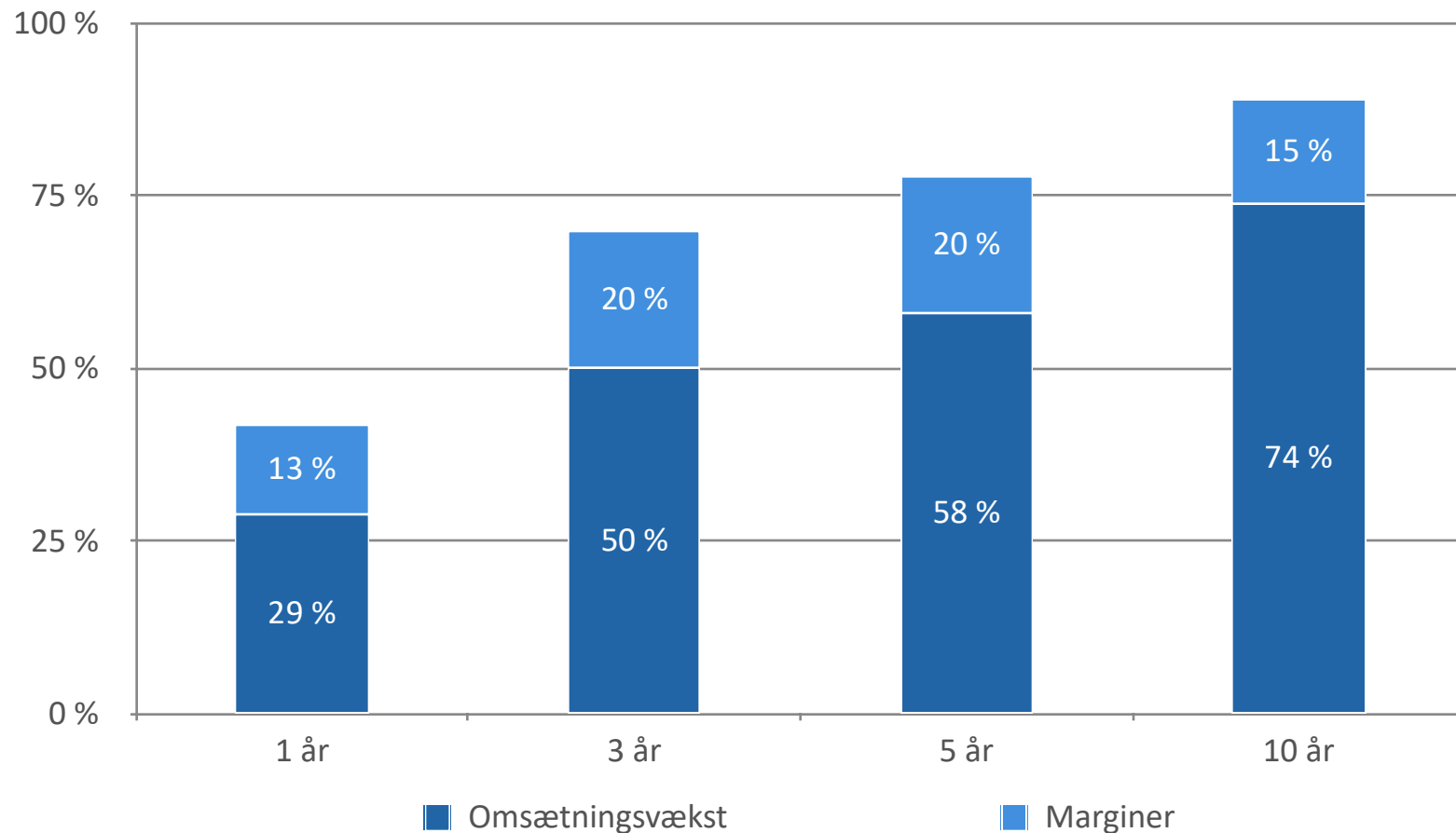
November 13, 2025

Afskrivninger i AI-æra  
og ned i Michael Burrys kritik?

markant i ugens løb. Vi ser især tre forklaringer på udviklingen.

ns kvalitetsselskaber

# Vi investerer i profitable vækstvirksomheder



Boston Consulting Group og Morgan Stanley har i fælles undersøgelse dokumenteret, at det er den profitable vækst, der på lang sigt øger virksomheders aktiekurs mest.

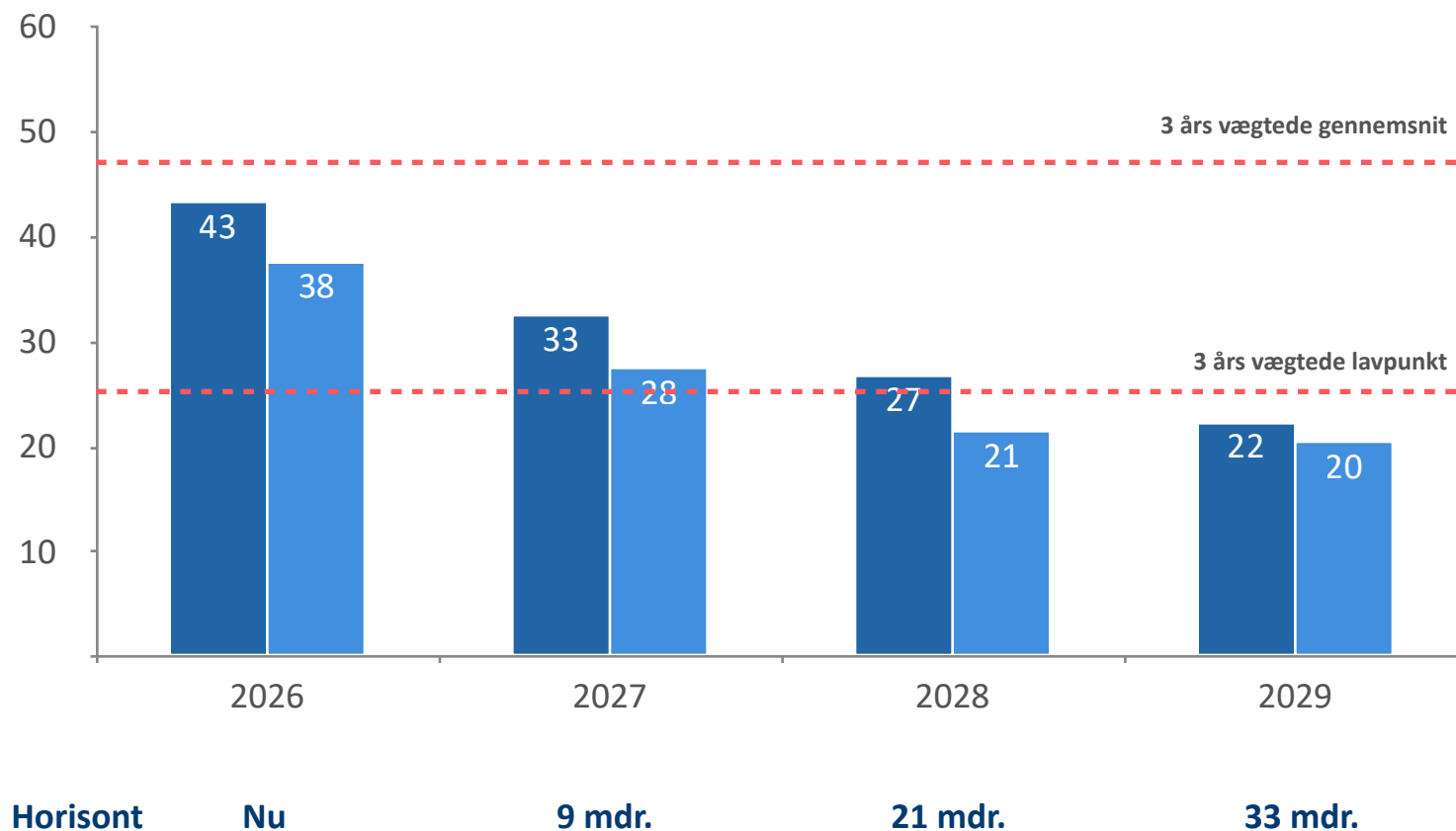
Grafen til højre viser, at på fem års sigt er 58% af udviklingen i en virksomheds aktiekurs defineret af væksten i omsætningen. Efter ti år er det hele 74%.

Fondens investeringsstrategi er at investere langsigtet for på den måde at kunne udnytte compounding effekten bedst muligt.

(Morgan Stanley og Boston Consulting Group)

# Profitable vækstvirksomheder vokser ind i lavere multipler

Analytikernes forventede fremtidige P/E multipler



Siden lanceringen har den gennemsnitlige vægtede P/E værdi for fondens tier 1 og 2 positioner ligget på lige over 47.

Lige nu handler fondens portefølje til en fremtidig P/E værdi på 38, når der er afsæt i næste tolv måneders estimer.

De sidste tre års laveste værdisætning ligger på lidt over 25 gange de næste tolv måneder forventede netto-indtjening.

Vores vurdering er på baggrund af disse data, at de langsigtede investorer har en god margin-of-safety.

Data er baseret på seneste analytikerestimer og opgjort 7. april 2026.

(Koyfin)

# Konklusioner

1. Fondens underliggende virksomheder havde i fjerde kvartal 2025 den måske bedste regnskabssæson til dato.
2. Tendensen er, at analytikerne efter regnskabssæsonen har hævet vækst- og indtjeningsestimaterne for virksomhederne.
3. Mange af de underliggende aktier i porteføljen har sat sig, hvorfor kursen på fondens investeringsbeviser er faldet knap 17% i første kvartal.
4. Det negative afkast i første kvartal har været drevet af både geopolitisk uro, makroøkonomiske bekymringer og teknologisk usikkerhed.
5. For første gang siden 2019 er det teknologitunge Nasdaq-indeks lavere værdiansat end S&P 500-indekset, når man ser på fremtidig P/E-værdi.
6. Vi anser de nuværende værdiansættelser inden for profitabel teknologi og digitalisering som en god mulighed for at lavere et højt, langsigtet afkast herfra.





## **UCITS Fond**

En UCITS fond er underlagt stramme regler for fx spredning, gearing og risikostyring for at beskytte medinvestorerne bedst muligt.

## **Både udloddende og akkumulerende afdeling**

Fonden har både en udloddende og akkumulerende afdeling af fonden. De har den samme investeringsstrategi og søger også ens porteføljevægtning.

## **Middel-høj risiko**

Fondens risikoklassificering er sat til fem på en skala fra ét til syv. Den er i øvrigt fastsat under antagelse af en investeringshorisont på fem år.

## **Let tilgængelig**

Fonden er børsnoteret og kan handles på de store platform og i de allerfleste netbanker. Market maker sikrer let omsættelighed, så det er nemt både at komme ind og ud af fonden.

# Både udloddende og akkumulerende afdeling

	Udloddende	Akkumulerende
Beskatningsform	Realisationsbeskattet	Lagerbeskattet
Skattetype	Aktiebeskatning	Aktiebeskatning
Udbytte	Ja	Nej
VSO-midler	Nej	Ja
ISIN kode	DK0062267449	DK0064081178

Vi noterede 25. juni en akkumulerende afdeling af fonden, så investorer med VSO-midler også kan blive medinvestor hos os.

Den akkumulerende afdeling har fuldstændig samme strategi og portefølje som den udloddende.

Den vil også altid søge at have samme vægtning som den udloddende, selvom 100% sammenfald desværre ikke kan garanteres.

Beskatningsformen i tabellen til venstre tager afsæt i, at der investeres for frie midler i privatøkonomien.

Investerer man i stedet med pensionsmidler, holdingselskaber eller aktiesparekonti vil også udloddende afdelinger være lagerbeskattet.



## Henrik Karlsen

Investeringsdirektør

2461 6480

[henrik@horizon3.dk](mailto:henrik@horizon3.dk)