

Investorwebinar

Fjerde kvartal 2025

FT nr.: 34180

6. januar 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

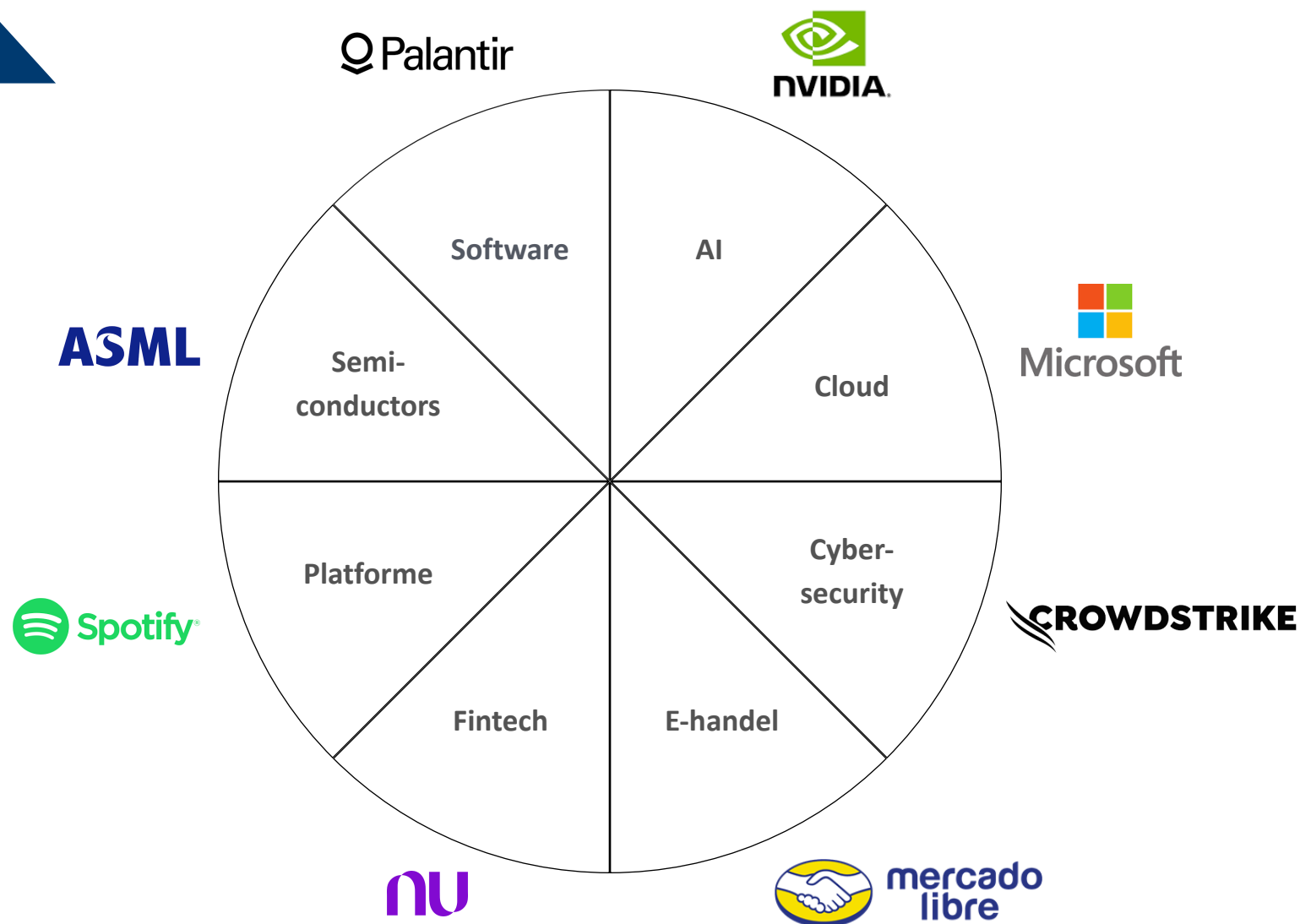
I fonden investerer vi i temaer med strukturel medvind inden for tech og digitalisering.

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 voldsom

Eksempel



Max 6% positioner

Kategori 3

Disrupterne

Hypervækst

Positivt cash flow

Overskud re-investeres

Skalérbar forretningsmodel

Eksempel



Max 3% positioner

Status ultimo 2025

3.461

Medinvestorer har
investeret i fonden

+ 54% år-til-år

476

Millioner kroner
under forvaltning

+ 50% år-til-år

3%

I afkast
i 2025

+ 26% i CAGR siden start

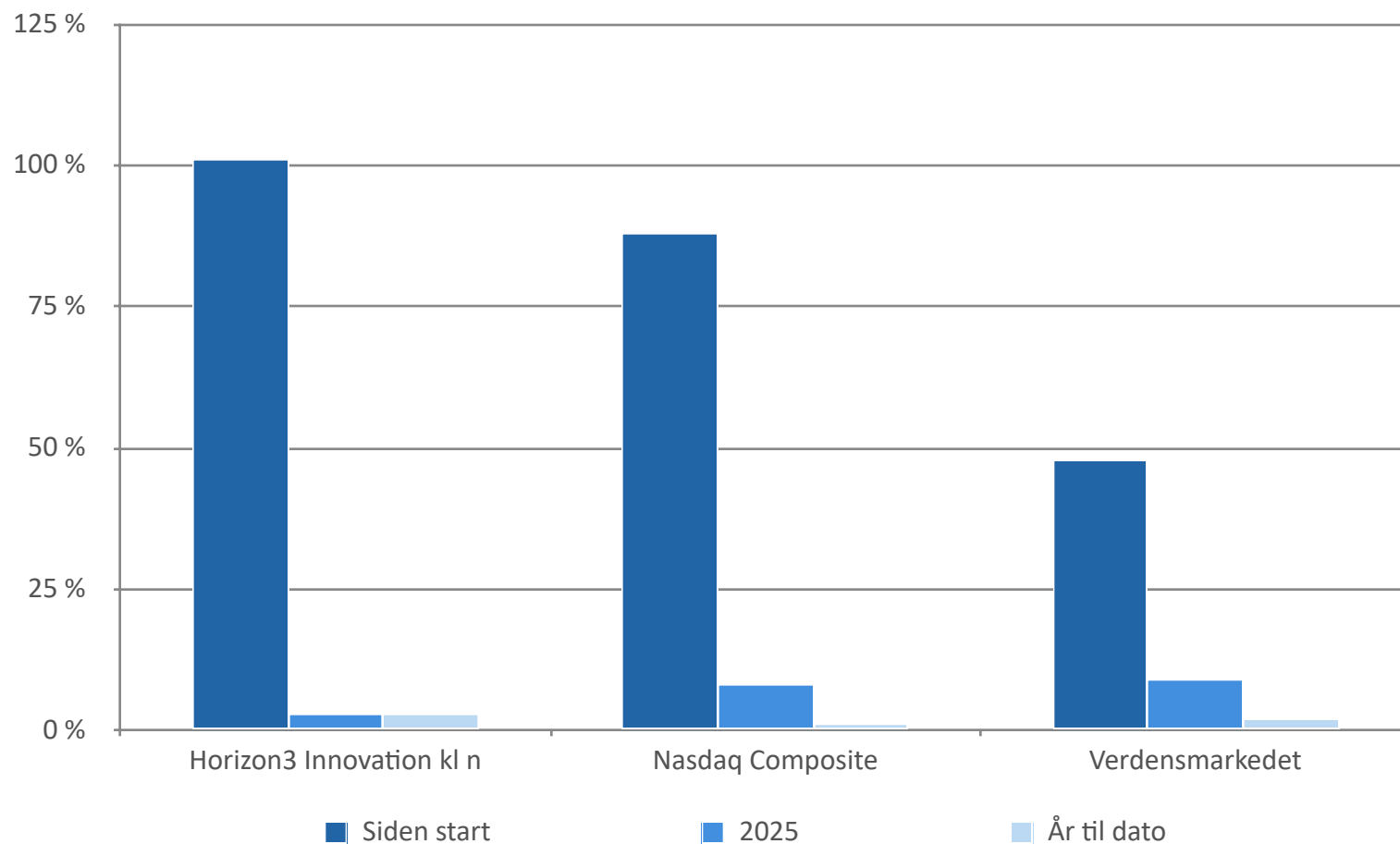
* Afkastet er mål for fonden Horizon3 Innovation, kl n som udregnet af Fundmarket A/S

Fondens afkast fordelt på kvartaler

	Q1	Q2	Q3	Q4	Total
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

Sammenligning af afkast omregnet til danske kroner



Fonden Horizon3 Innovation kl n har siden lancering 13. februar 2023 leveret et merafkast sammenlignet med både det teknologitunge Nasdaq Indeks samt det generelle aktiemarked.

Til venstre er vist alle tre produkters afkast siden start, i 2025 samt år-til-dato.

Vores UCITS-fond har samlet set præsteret bedst siden lancering, selv om afkastet i 2025 var beskedent.

Selv om vi kun er i første uge af året, glæder vi os over en god start på 2026.

Data opgjort 5. januar 2026 efter markedsluk. Husk historisk afkast aldrig er garanti for fremtidigt afkast.

(Koyfin)

Et turbulent 2025 var påvirket af:

1

En faldende amerikansk dollar, som faldt mere end 11% i forhold til den danske krone.

2

Stigende interesse og inflow til uprofitable og spekulative tech-aktier inden for fx quantum computing og rumteknologi.

3

Den geopolitiske uro og ufred har øget interessen for value aktier og virksomheder inden for eksempelvis forsvarsteknologi.

4

Donald Trump-effekten, som mange steder har givet et negativt syn på USA og fået mange til at rotere væk fra amerikanske aktier.

5

Usædvanlig meget markedsstøj og negative nyhedsstrømme inden for flere af fondens otte investeringstemaer.

Eksempel på markedsstøj og falske narrativer

Virksomhederne

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

Den prominente investor Michael Burry har den seneste uge rejst kritik af principperne for afskrivninger på AI-udstyr. Vi mener, han overser tre ting.



Henrik Karlsen
CEO & Investeringsdirektør
13. November 2025



Michael Burry, som er mest kendt for at forudsige finanskrisen i 2008, skabte i fjerde kvartal frygt blandt mange tech- og AI-investorer.

Han var i starten af november ude med kraftig kritik af de afskrivningsmetoder, som datacentre anvender for de GPU'er, som Nvidia er storleverandør af.

Michael Burry argumenterede for, at datacentre kun burde bruge en afskrivningsperiode på maksimalt 3 år og ikke de 5-6 år, som er praksis hos mange.

Kritikken er siden blevet afvist af flere, da der er klar dokumentation for, at levetiden på GPU'erne fra Nvidia svarer til anvendte afskrivningsperiode.

(www.horizon3.dk)

Top 5 Fonde: Kvalitet & Performance⁽²⁾

Vækst Aktier			Performance			Type		Kvalitet ⁽¹⁾
Danske Fonde	Fondsnavn	Rådgiver	1m	ÅTD	12m	UCITS	Passiv	CAP Score
TOP-5 Kvalitets fonde	Sparinvest INDEX USA Growth KL	Sparinvest SA (R)	-1.2%	7.9%	12.9%	●	●	81
	Danske Invest Index GI AC Restricted Ak	Danske Bank Ass	-0.7%	7.3%	8.6%	●	●	80
	LI Aktier Globale Indeks	State Street Globa	-0.8%	6.7%	7.8%	●	●	79
	Danske Invest Index USA Restricted Akk	Blackrock Investm	-0.4%	5.3%	7.3%	●	●	73
	Sparinvest INDEX Europa Growth KL	Sparinvest SA (R)	-2.5%	6.0%	5.9%	●	●	48
Top-5 Gnm.			-1.1%	6.6%	8.5%			72
Peer Gnm.	Dansk Peer Gruppe (DKK) Gnm.		-1.7%	5.2%	5.7%			49
	Europæisk Peer Gruppe (EUR)		-1.6%	7.0%	7.0%			38
	Europæisk Peer Gruppe (EUR) 1.kvartil		-1.3%	29.9%	30.2%			87

Vækst Aktier			Performance			Type		Kvalitet ⁽¹⁾
Danske Fonde	Fondsnavn		1m	ÅTD	12m	UCITS	Passiv	CAP Score
Watch Liste	Sydinvest Megatrends W DKK d	Sydbank A/S	-3.7%	13.6%	13.7%	●	○	Not Rated
	BankInvest Engros Globale Aktier KL	Bi Asset Manage	-1.0%	8.6%	9.6%	●	○	47
	Baron Globale Aktier	Baillie Gifford Ov	-7.1%	4.1%	5.2%	●	○	3
	Horizon3 Innovation kl n	Horizon3 A/S	-8.7%	5.5%	1.8%	●	○	Not Rated
	Nordea 1 - Global Disruption BF DKK	Nordea Investmet	-2.2%	3.0%	1.8%	●	○	Not Rated
Watch Liste Gnm.			-4.5%	7.0%	6.4%			25
Peer Gnm.	Dansk Peer Gruppe (DKK) Gnm.		-1.7%	5.2%	5.7%			
	Europæisk Peer Gruppe (EUR)		-1.6%	7.0%	7.0%			
	Europæisk Peer Gruppe (EUR) 1.kvartil		-1.3%	29.9%	30.2%			

Vækst Aktier

Metode

1. De fonde vi sammenligner er aktiefonde med vækst-tilt. Vækst-tiltet behøver ikke at være erklæret, men er identificeret af CAP.

2. Fondene kan både være passive og aktive, men har alle en +1 markeds-beta (12/36 m).

3. **Watch Listen** består af fonde, som pt ikke er Top-5 målt på Kvalitet, men som performer blandt de bedste Vækst fonde på 12 mdr.

Note:

(1) CAP vurderer fondskvalitet, hvor **A.** afkast på forskellige horisonter vægter ca. 50%, **B.** Fondsrisiko på forskellige horisonter vægter ca. 40% og **C.** øvrige forhold (bl.a. løbende omkostninger) vægter ca. 10%.

Metodedetaljer findes i bilag.

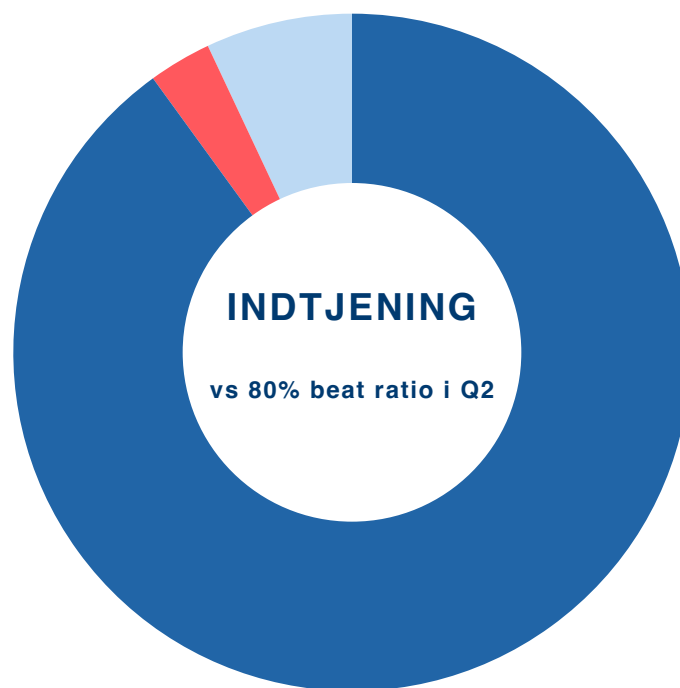
(2) Der findes typisk adskillige udgaver af en fond grundet bl.a. skatteforhold. 'For'-navnet for fonden er her typisk det samme men med forskellig 'Efter'-navn . Når CAP vurderer fonde, så inkluderes kun én fond med samme 'For'-navn. Endvidere udelades fonde fra samme asset manager og med samme fonds-profil, performance og CAP kvalitet, men som markedsføres med et andet 'For'-navn. Det sidstnævnte er en vurderingssag, som CAP påtager sig ansvaret for. Den udgave af en fond, som har højeste CAP kvalitet og performance, er altid den fond, vi vælger at vise i vores Top-5 fond screening.

Regnskabssæsonen for tredje kvartal blandt de allerbedste

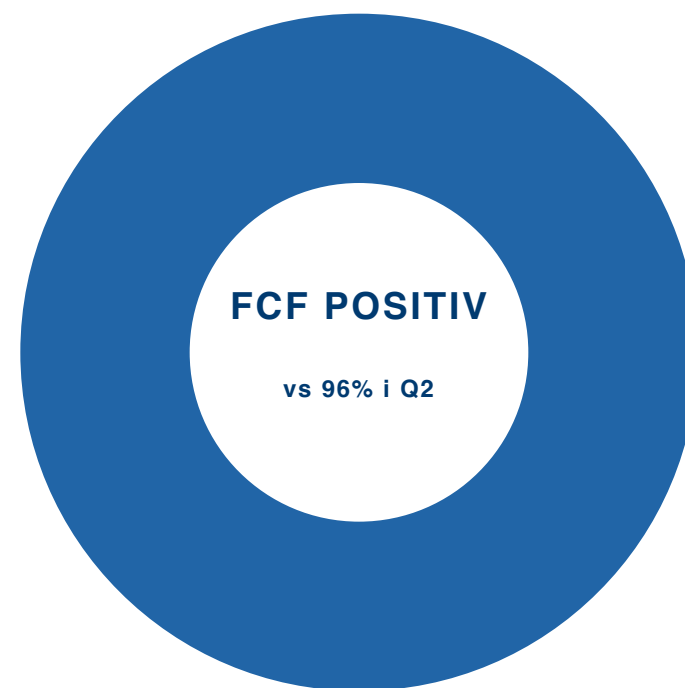
Beat / miss statistik for porteføljens
regnskaber for tredje kvartal



● Beat ● Miss



● Beat ● Miss ● Meet



● Positivt ● Negativt

* SoFi Technologies, Nu Holdings og Upstart Holdings indgår ikke i statistikken, da frit cash flow ikke er et sigende nøgletal for virksomheder med udlån på balancen.

Gennemsnitlige vækst i forhold til tredje kvartal 2024

Omsætning

+32%

EBIT *

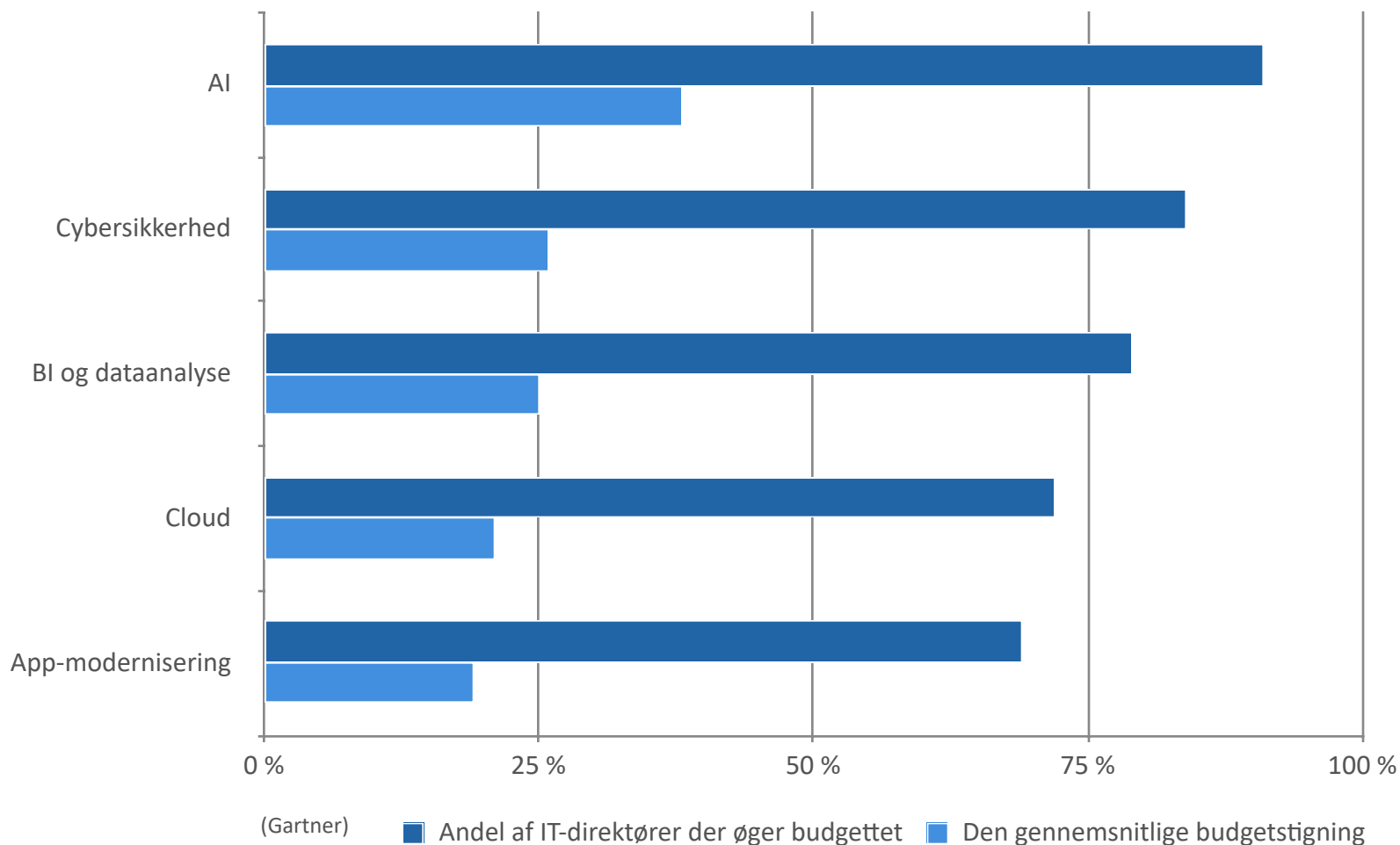
+37%

EPS *

+40%

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

Her stiger IT-budgetterne i 2026



Det internationalt anerkendte analysehus Gartner har offentliggjort data fra deres årlige Global CIO-survey.

Der svarede 91% af alle IT-direktører, at budgettet til AI vil stige med i gennemsnit 38% i 2026.

Det trækker investeringer i cybersikkerhed, business intelligence og dataanalyse, cloud og modernisering af applikationer med sig.

Vores vurdering er, at vi med vores otte strategiske investeringstemaer er godt positioneret til at drage fordel af udviklingen i 2026 og på længere sigt.

Derfor forventer vi også, at virksomhederne i fondens portefølje fortsat vil eksekvere godt.

Fondens nyeste positioner afspejler fremtiden



Alphabet

Broadcom er en investering i AI, cloud og semiconductors

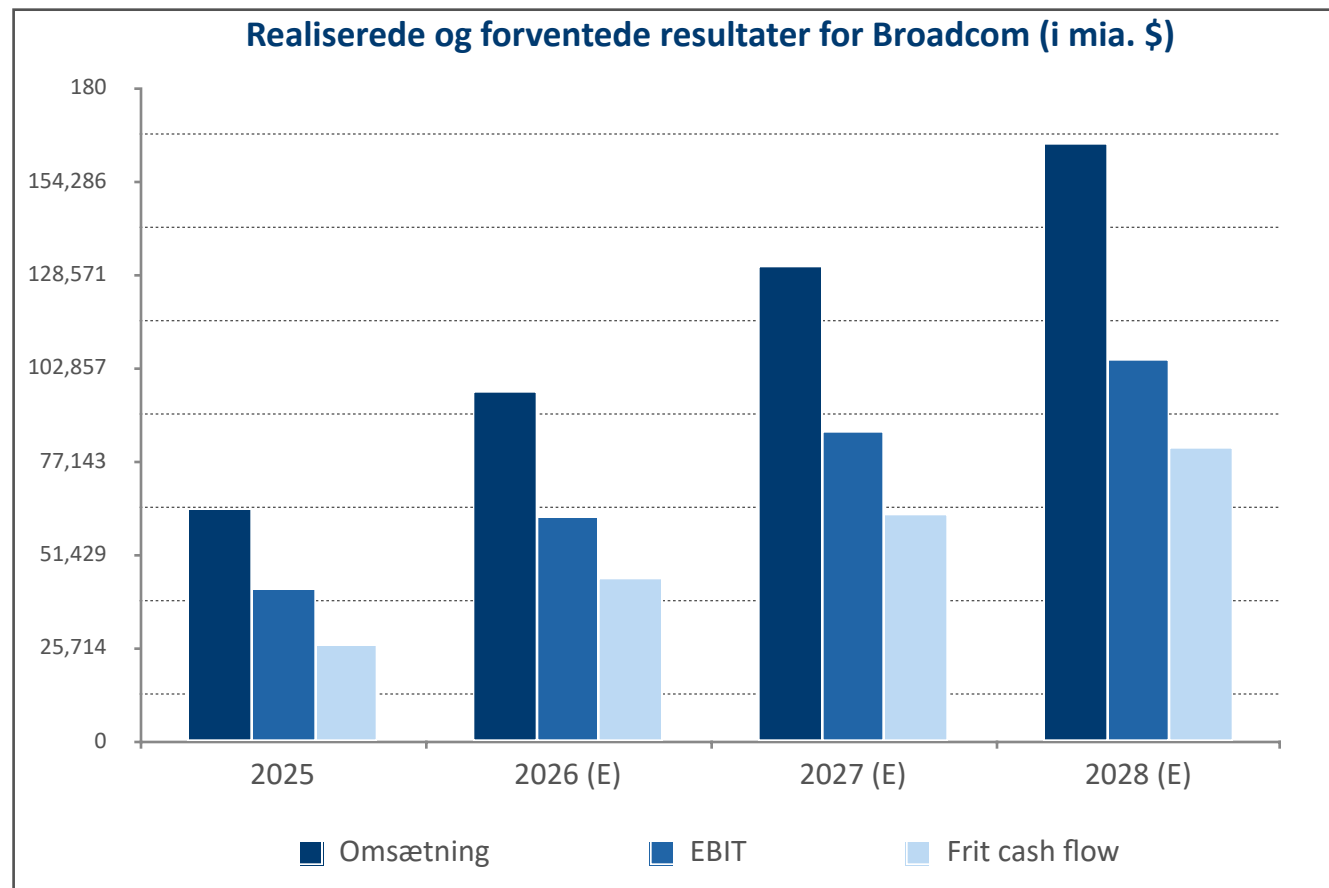
Broadcom er en global teknologivirksomhed, der leverer både chips og software, som udgør en kritisk del af infrastrukturen bag internettet, datacentre og cloudløsninger.

En af Broadcoms styrker er evnen til at levere de specialudviklede chips - også kendt som ASICs - som i stigende grad anvendes i datacentre til at løse AI-opgaver.

I takt med, at AI-bølgen bevæger sig til træning til drift, forventer vi, at de vil øge efterspørgslen efter de ASIC-chips, som Broadcom hjælper deres kunder med at designe.

Vi investerede i virksomheden 2. januar 2026 og efter et kursmæssigt tilbagefald på cirka 16%.

Dette er ingen anbefaling til andre om at investere i aktien.



(Finchat)

Alphabet er en investering i cash flow og optionaliteter

Alphabet: Casen indeholder flere asymmetriske optionaliteter

Alphabet bliver ofte set som en moden annonce- og cloudforretning. Men bag de stabile cash flows gemmer sig en portefølje af asymmetriske optionaliteter.



Henrik Karlsen
CEO & Investeringsdirektør
14. December 2025



Fonden investerede i Alphabet 2. december 2025.

Vi har tidligere ejet aktier i virksomheden men solgte, da vi var bekymrede for, om AI ville disrupte Alphabets enormt profitable annonceforretning.

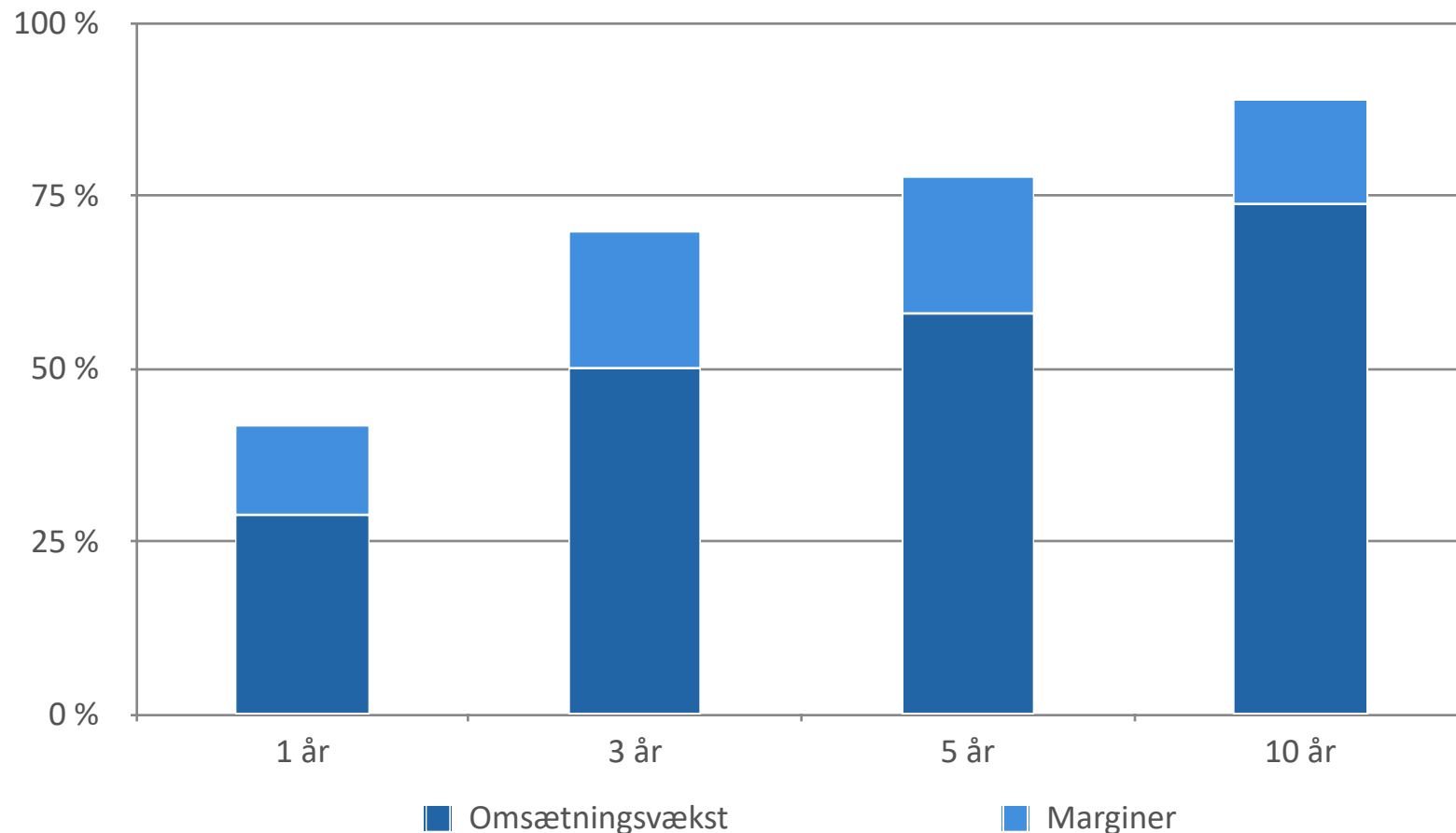
Den hypotese har vist sig ikke at holde.

Alphabet har dokumenteret fortsat omsætningsvækst i kerneforretningen. Derudover har de også en meget stor softwareforretning, Google Cloud og asymmetriske optionaliteter i Waymo, SpaceX, semiconductors samt quantum computing.

Dette er ingen anbefaling til andre om at investere i aktien.

(www.horizon3.dk)

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.

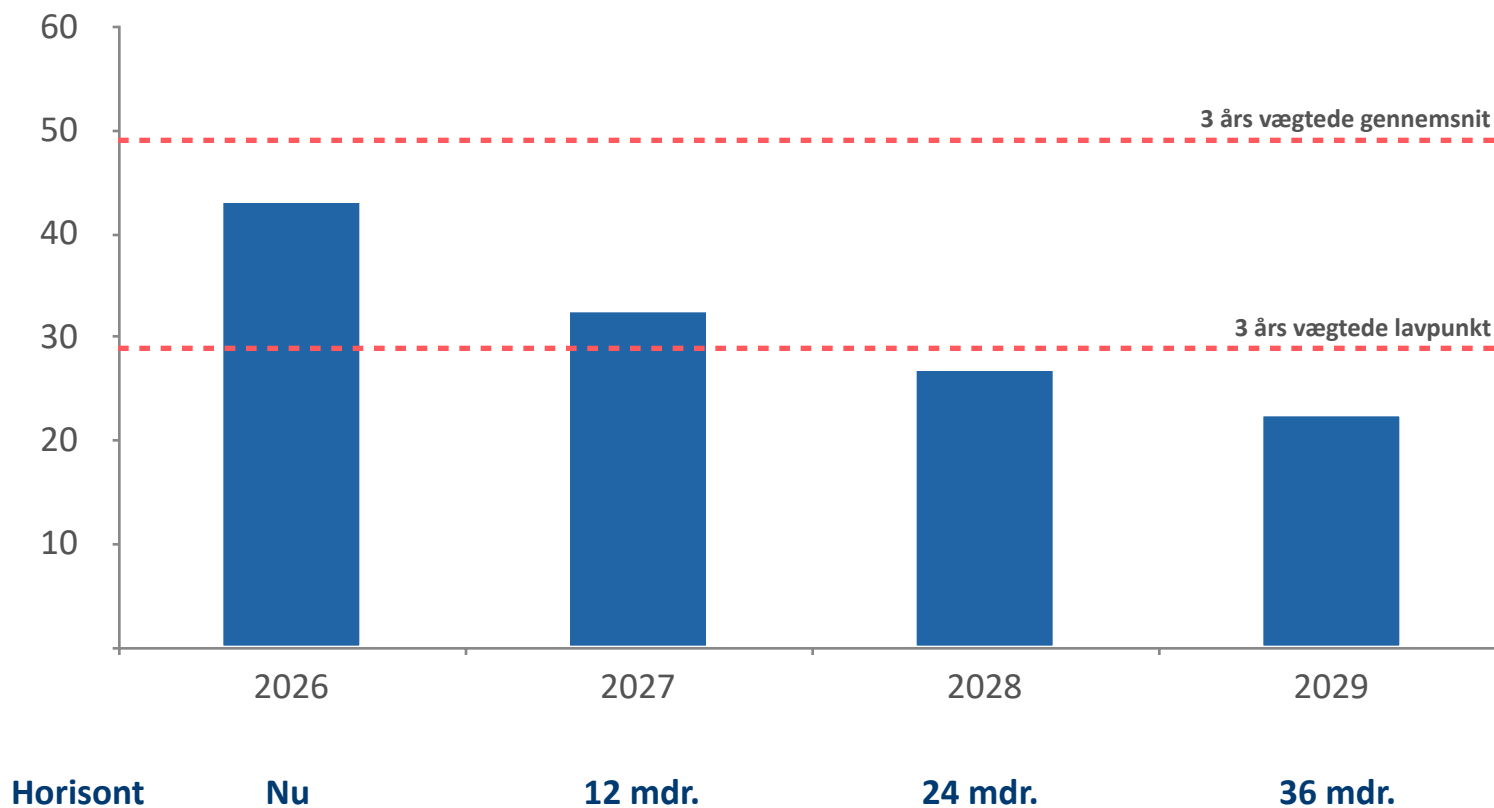
Grafen til højre viser, at på fem års sigt er 58% af udviklingen i en virksomheds aktiekurs defineret af væksten i omsætningen. Efter ti år er det hele 74%.

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

(Morgan Stanley og Boston Consulting Group)

Profitabel vækst giver langsigtet margin-of-safety

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 under 49.

Lige nu handler fondens portefølje til en fremtidig P/E værdi på 43, når der er afsæt i næste tolv måneders estimer.

De sidste tre års laveste værdisætning ligger på knap 29 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.

(Koyfin)

Forskellige afkastscenarier

	2027	2028	2029
Til sidste 3 års gennemsnit	50 %	83 %	119 %
Til nuværende prissætning	36 %	65 %	98 %
Til sidste 3 år lavpunkt	-11 %	8 %	29 %
Horisont	12 mdr.	24 mdr.	36 mdr.

Tabellen til venstre viser forskellige afkastscenarier for fonden, når der sammenlignes med de historiske P/E-værdier for de seneste tre år, som vises på den forrige side.

Såfremt de nuværende P/E-værdier bliver styrende de næste tre år og virksomhederne i porteføljen lever op til analytikernes konsensusforventninger, så skal kursen på fondens investeringsbeviser stige 98% for at ramme samme P/E-værdi om tre år.

Skal P/E-værdierne tilbage til det historiske gennemsnit for de sidste tre år, så er afkastpotentialet 119%. Skal vi derimod tilbage til lavpunktet, bør kursen alt andet lige kun stige 29%.

(Koyfin)

Vi er optimistiske fordi...

1

Fondens virksomheder har tendens til at overleve trods udfordrende geopolitiske og makroøkonomiske forhold.

2

Analytikerne anerkender den strukturelle medvind blandt vores 31 virksomheder ved at hæve de fremtidige konsensusestimer.

3

Prissætningen af aktierne i porteføljen er relativt lavt prissat, når der sammenlignes med de sidste tre års niveauer.

4

Den strukturelle medvind er stærk inden for AI. Men der er den også inden for fx fintech, e-commerce, cloud og cybersecurity.

5

Den amerikanske dollar har vist tegn på stabilisering og er faktisk steget knap 1% de seneste seks måneder i forhold til danske kroner.

Hvorfor investere sammen med Horizon3?

Investér i væksttemaer inden for tech og digitalisering

Porteføljen er målrettet otte globale megatrends som AI, cloud, fintech og cybersikkerhed. Det er alle områder med lang strukturel medvind, dokumenteret vækst og stigende efterspørgsel uanset kortsigtet markedsstøj.

Dokumenteret merafkast drevet af profitabel vækst

Vi investerer kun i innovative og markedsledende vækstvirksomheder med voksende frit cash flow, stærke finansielle balancer og ledelser, der selv ejer mange aktier i virksomhederne. Vi er ikke til spekulative aktier, men solide virksomheder.

Disciplineret, datadrevet udvælgelse

Vores investeringsproces er gennemprøvet, stringent og baseret på dyb fundamental analyse. Kun virksomheder, der lever op til vores tolv investeringskriterier, bliver en del af fondens portefølje. Vores tre aktiekategorier sikrer yderligere en god risikostyring.

Et team med erfaring fra investeringsuniverset

Horizon3 drives af folk med lang og praktisk erfaring fra det investeringsunivers, fonden investerer i. Det giver os indsigt i teknologierne, forretningsmodellerne og virksomhedskulturerne, som traditionelle finanshuse sjældent besidder.



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

Esben Albertsen

Kundedirektør

3071 2385

esben@horizon3.dk