

Beskrivelse af forretningsgangen for rådgivningsforløb

Af Henrik Karlsen, Horizon3

26. marts 2024

Formålet med vores rådgivning

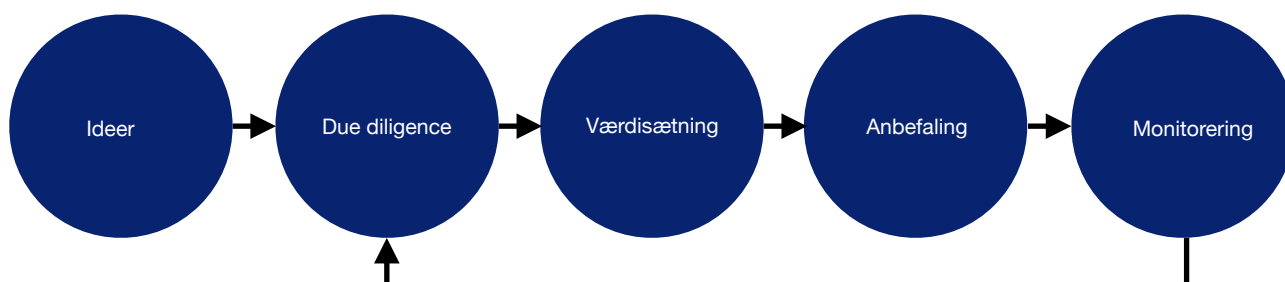
Formålet med Horizon3's rådgivning er at sikre, at Fundmarket positionerer sig optimalt i en portefølje med 20 til 30 globale vækstaktier inden for tech-segmentet således, at Fundmarket øger sandsynligheden for skabe et højt, langsigtet afkast til investorerne i fonden.

Det vil vi hos Horizon3 sikre os ved at have et struktureret og dybdegående rådgivningsforløb som sikrer, at vi altid når hele vejen rundt om de aktier, vi til enhver tid anbefaler Fundmarket at købe eller sælge.

Rådgivningsforløbet

Rådgivningsforløbet har fem overordnede faser, som alle har til formål at sikre, at Fundmarket serviceres med den bedste rådgivning i relation at positionere sig langsigtet i en portefølje med 20 til 30 globale vækstaktier.

De fem faser er følgende:



De fem faser, og hvad Horizon3 konkret foretager sig i hver af dem, er beskrevet herunder.

Ideer

Som allerede beskrevet øverst på denne side er formålet med Horizon3's rådgivning at sikre, at Fundmarket positionerer sig optimalt i en portefølje med 20 til 30 globale vækstaktier inden for tech-segmentet, som med høj sandsynlighed vil kunne skabe et højt, langsigtet afkast til investorerne i fonden.

Rådgivningsforløbet starter med, at Horizon3 holder sig løbende orienteret om, hvad der findes af tech-virksomheder verden over, som har potentiale til at vokse med minimum 15% om året over en ti-årig periode. Til det vil Horizon3 benytte sig af forskellige services og databaser, hvor der kan laves relevant udtræk, som giver løbende og opdateret overblik over mulige investeringsideer. Det kan for eksempel være via services som Koyfin.

Henrik Karlsen vil som investeringsdirektør være primær ansvarlig for, at Horizon3 altid har en bred bruttoliste af investeringsideer.

Due diligence

Bruttolisten af investeringsideer analyseres via en struktureret due diligence proces, som både består af en teknisk og en kommerciel analyse. Den tekniske analyse omhandler elementer som selve produktet og teknologien bag, mens den kommercielle del handler om at forstå forretningsmodellen, konkurrencesituationen og virksomhedens vækstpotentiale.

Den tekniske due diligence har seks tjekspørgsmål, som vil skal kunne svare ja til, for at en investeringsidé potentielt er anbefalisesværdig. Disse er:

1. Løser produktet en opgave, som dens målgruppe er villige til at betale for at få løst?
2. Løser produktet opgaven på en bedre måde end de næstbedste alternativer?
3. Er produktet og teknologien bag svær for andre at kopiere eller udkonkurrere?
4. Har virksomheden bag produktet en klar vision for, hvordan de vil videreudvikle det?
5. Er produktet tidligt i sin livscyklus og understøttes dets rejse af en eller flere strukturelle megatrends?
6. Er koncentrationsrisikoen hvor få kunder står for en stor del af omsætningen lav?

Den kommercielle due diligence har også seks tjekspørgsmål, som der skal kunne svares ja til. Disse er:

1. Er virksomheden i en vækstfase, hvor omsætningen med stor sandsynlig kan vokse minimum 15% om året de næste ti år?
2. Har virksomheden en forretningsmodel, hvor omsætningen kan skaleres, uden dens omkostninger stiger tilsvarende?
3. Genererer virksomheden positivt cash flow? Eller vil den i det mindste kunne gøre det, hvis den besluttede sig for det?
4. Har virksomheden en stærk finansiel balance uden for meget gæld?
5. Har virksomheden en stærk innovationskraft der sandsynliggør, at den vil kunne skabe nye optionaliteter og vækstmuligheder?
6. Er topledelsen visionær, god til at eksekvere - og stadig har en betydelig ejerandel i virksomheden?

Det vil være Henrik Karlsen, der som investeringsdirektør er ansvarlig for at foretage løbende due diligence på relevante investeringsideer. Ofte med input fra andre kompetente personer. Alle investeringsideer vil efter end due diligence proces blive drøftet og kvalitetssikret i vores

investeringskomite, som udover investeringsdirektør Henrik Karlsen består af Esben Albertsen og Peter Søndergaard.

Horizon3 vil opbevare alle due diligence forløb i Monday, som er en collaboration platform til at optimere processer og måden, mennesker samarbejder på. Det giver også mulighed for at kunne genbesøge dem i monitoreringsfasen og løbende vurdere, om de aktier vi anbefaler Fundmarket at købe, udvikler sig som forventet.

Værdisætning

Er en aktie blevet vurderet investeringsværdi i vores investeringskomite, vil næste skridt være at kigge på værdisætningen. Vurderes værdisætningen at være for høj, vil vi placere aktien på observationslisten og vente med at anbefale et køb, til værdisætningen matcher vores risikoprofil. Vurderes aktiekursen derimod som attraktiv, vil vi anbefale Fundmarket at investere.

Da Horizon3 anbefaler Fundmarket om langsigtede investeringer, vil vi altid kigge minimum tre år frem for at vurdere, om en værdisætning er attraktiv eller ej. Vi vil konkret kigge på de bredt anerkendte nøgletal som for eksempel price/earnings, price/sales, price/gross profit og price/free cash flow.

En attraktiv værdisætning vil typisk være tilfældet, hvis for eksempel den forventede price/earnings tre år ude i fremtiden vurderes fair i forhold til det historiske gennemsnit for relevante benchmark-indeks OG hvis den pågældende virksomhed stadig forventes at have høj vækst i minimum tre år efter afslutningen af den første tre-årige investeringshorisont.

Fremtiden vil altid være vanskelig at forudsige, og vil derfor også stressteste værdisætningen for at se, om den stadig er attraktiv, såfremt omsætning, indtjening og andre kritiske nøgletal afviger fra forventningen med op til 20%.

Vi vil benytte os af databaser som for eksempel Koyfin og FinChat, hvor alle analytikers omsætnings- og indtjeningsestimater kursmål etc er tilgængelige, til at teste og validere vores investeringshypoteser.

Henrik Karlsen er som investeringsdirektør ansvarlig for denne del af processen.

Anbefaling

Er en investeringsidé blevet vurderet som investeringsværdig i alle tre foregående faser, vil Fundmarket blive anbefalet af investere i den konkrete aktie, såfremt porteføljen ikke allerede består af 30 forskellige aktier. I det tilfælde vil aktien skulle erstatte en, som allerede indgår i porteføljen.

Det er Fundmarkets beslutning, om de vil følge og eksekvere anbefalinger fra Horizon3.

Monitorering

Horizon3 vil løbende monitorere de købsanbefalinger, der er sendt til Fundmarket og vurdere, om investeringscases stadig er intakte og om de eventuelt fylder for meget i forhold til deres potentiale og den øvrige porteføljesammensætning i fonden.

Konkret vil Horizon3 mindst én gang i kvartalet genbesøge de due diligence processer, der er opbevaret i Monday og som har ført til købsanbefalinger for at vurdere, om virksomheden og aktien udvikler sig som forventet - og om fremtidspotentialet stadig er intakt.

Har investeringscasen udviklet sig i negativ retning, vil Horizon3 anbefale Fundmarket enten at sælge eller reducere sin position i aktien. Har casen derimod udviklet sig bedre end hvad der var forventet, vil anbefalingen være at øge fondens allokering til aktien. Endelig kan det også være anbefalingen ikke at gøre noget.

Er anbefalingen enten at øge eller reducere allokeringen til en given aktie, vil Henrik Karlsen sende en mail til Fundmarket med en sådan anbefaling. Konkret vil et Excel regneark med anbefalinger være vedlagt mailen. Esben Albertsen vil være cc på disse mail.

Er anbefalingen at sælge hele positionen i en given aktie, som Horizon3 tidligere har rådet Fundmarket til at købe, vil Esben Møller Albersten som bestyrelsesformand skulle godkende en sådan anbefalingen, før den sendes til Fundmarket.

Det er Fundmarket beslutning, om de vil følge og eksekvere anbefalinger fra Horizon3.