

Investorwebinar

Status på første kvartal 2025

ISIN kode: DK0062267449

FT nr.: 34180

2. april 2025

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 ændre 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 taget 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 ret 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.

Status ultimo første kvartal

3.219

Medinvestorer har
investeret i fonden

+ 43% siden ultimo Q4

351

Millioner kroner
under forvaltning

+ 10% siden ultimo Q4

-14%

I afkast
i første kvartal

+ 62% siden start

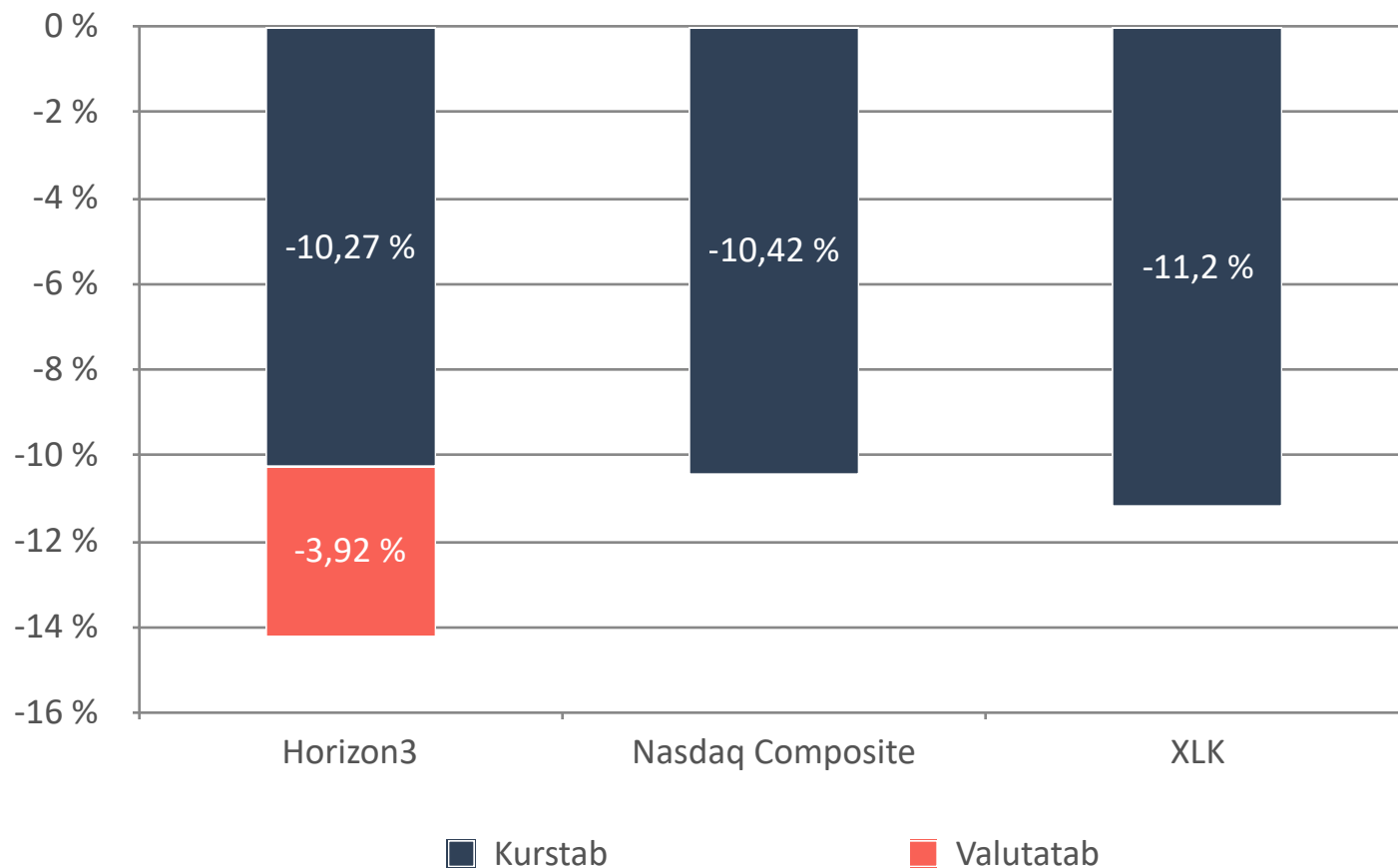
Fondens afkast fordelt på kvartaler

	Q1	Q2	Q3	Q3	Total
2025	-14,19 %				
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 6. februar 2023 og har derfor ikke historik for alle kvartalets tre måneder

Valutamodvind gjorde kvartalets tab større

Første kvartals afkast nedbrudt i kurs- og valutatab



Første kvartal 2025 var målt på afkast det dårligste til dato, ligesom det generelt var det for techsektoren i samme periode.

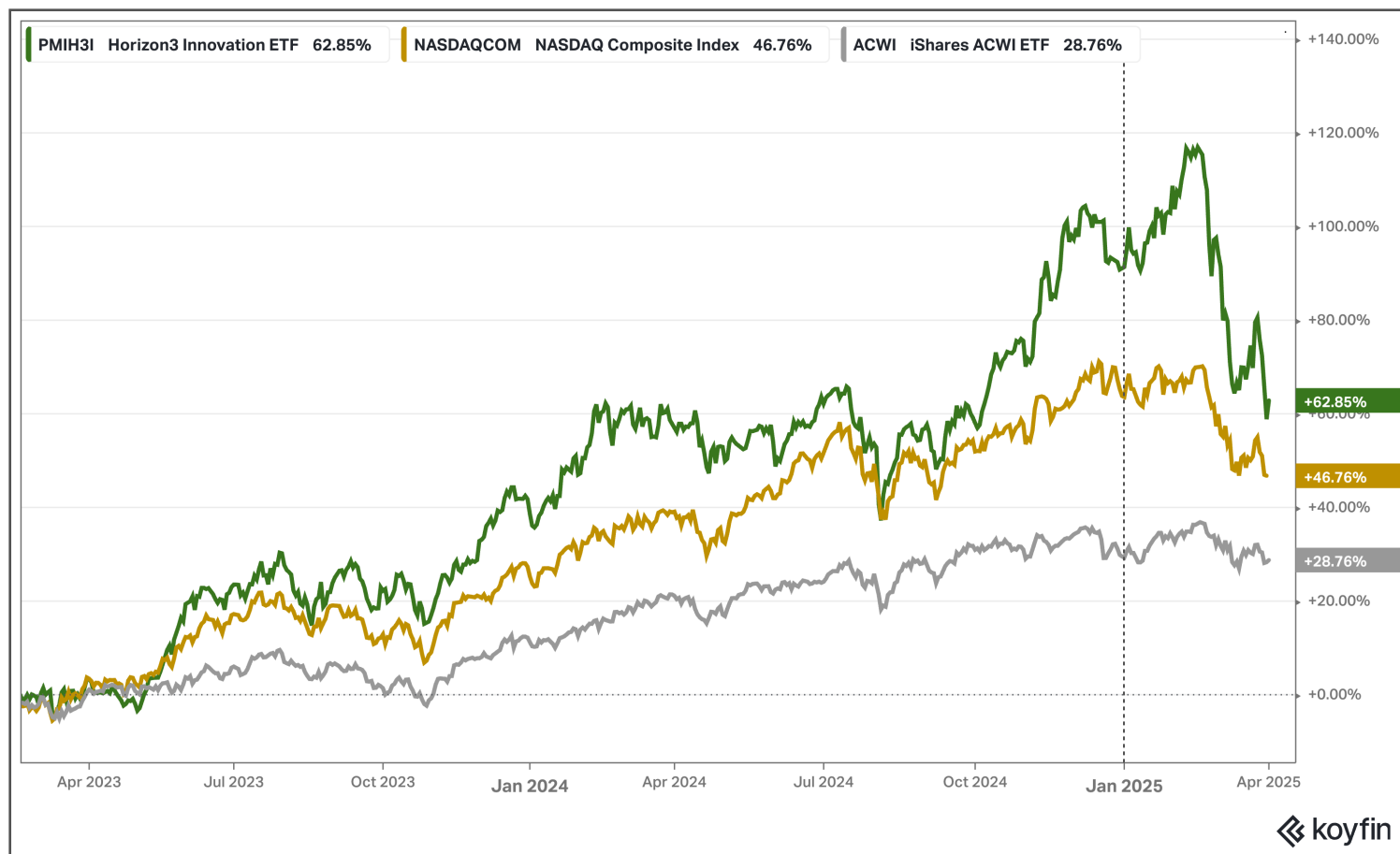
I grafen til venstre ses det, at fondens underliggende aktier faldt mindre i første kvartal end både Nasdaq Composite og techsektor ETF'en XLK.

Næsten 4% af kvartalets negative afkast skyldes, at den amerikanske dollar er faldet over for euroen.

På sigt tror vi dog, at en svagere dollarkurs er positivt for de fleste af vores virksomheder, da konkurrenceevnen styrkes over for resten af verden.

(Køffin)

Benchmark af afkast siden børsnoteringen primo 2023



Grafen til venstre viser fondens afkast ekskl. udbytte siden børsnoteringen 20. februar 2023.

Fondens afkast er sammenlignet med det generelle aktiemarked og det teknologitunge Nasdaq Composite indeks.

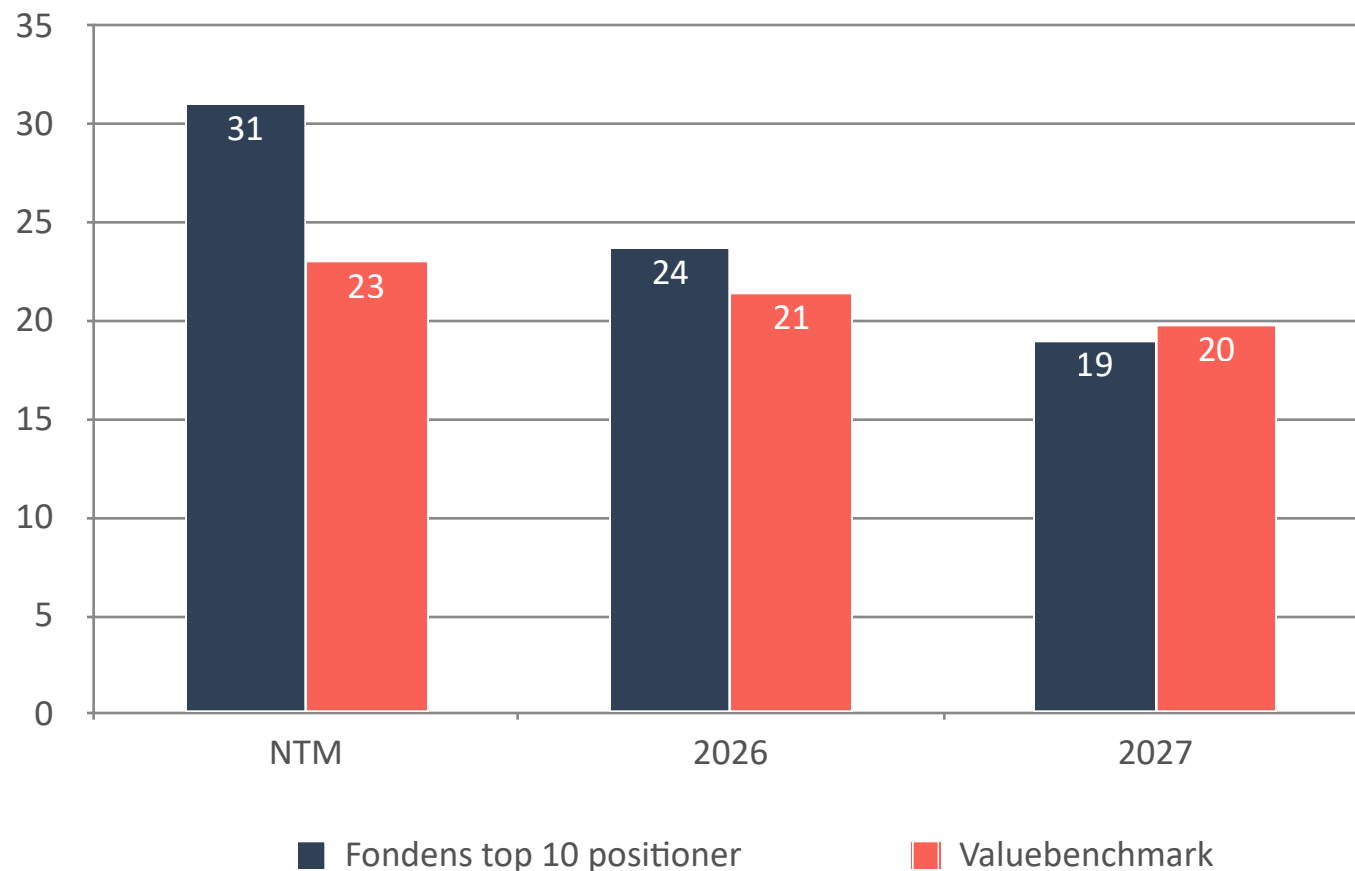
Grafen viser, at fonden Horizon3 Innovation trods den seneste tids store korrektion stadig har præsteret markant bedre end begge.

Vores vurdering er, at ligesom et marked kan stige for meget for hurtigt, så kan det modsat også falde for meget for hurtigt.

(Koyfin)

P/E sammenligninger gør os optimistiske

Sammenligning af fremtidige P/E værdier



I grafen til venstre har vi sammenlignet fondens top 10 positioner med 10 valuevirksomheder inden for primært stabile forbrugsvarer.

Eksempler på top 10 positioner er MercadoLibre, Nu Holdings, Nvidia, Amazon og ASML, mens vi i valuepuljen for eksempel har Coca-Cola, Nestle, Procter & Gamble, Unilever og Anheuser-Busch.

Grafen viser, at vores 10 største positioner på kort sigt er dyrere end valuepuljen målt på analytikernes fremtidige indtjeningsestimer.

Men også at rotationen væk fra profitabel tech har været så markant, at valuepuljen reelt har en højere P/E værdi, når vi kigger mindre end to år frem.

(Koyfin)

Tre faktorer har udløst seneste korrektion

Situationen	Frygt	Vores hypotese
Præsident Trump ønsker at presse renten og den amerikanske dollar ned for at starte en ny og lang vækstperiode i USA.	Renten og lavere dollarkurs vurderes på kort sigt vigtigere end aktiemarkedet. Det har ført til faldende kurser for bl.a. vores aktier og frygt for valutarisiko.	Amerikanske varer og services bliver billigere uden for USA. Det vil øge konkurrenceevnen for mange af vores virksomheder og gøre det muligt at hæve priserne.
Præsident Trump og inderkredsen har gjort sig upopulær i Europa med udiplomatiske og nedsættende kommentarer om blandt andet Danmark.	Frygt for, at europæiske virksomheder vil boykotte amerikanske varer og services for i stedet at finde regionale alternativer.	Omkostninger ved at erstatte porteføljens techløsninger er høje og alternativerne er få. Vi får kun signaler om, at virksomheder fortsat vil vælge de bedste løsninger.
Toldkrigen fra Trumps første præsidentperiode er igen blusset op, ligesom den gjorde i 2018. Senere i aften melder han sin toldplan ud til resten af verden.	Frygt for en lang og dyr handelskrig mellem USA på den ene side og stort set resten af verden på den anden. Og at den vil sætte ny gang i inflationen.	Der er ikke told på services som dem, størsteparten af fondens virksomheder leverer. Øget omkostninger til værdikæder vil øge behovet for AI og digitalisering.

Vi holder fast i vores sunde investeringsprincipper



STRUKTUREL MEDVIND

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



HØJ VÆKST

På en 10-års sigt er aktiekurser 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 skalérbar 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.

Og holder fokus på kvaliteten af fondens virksomheder

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

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

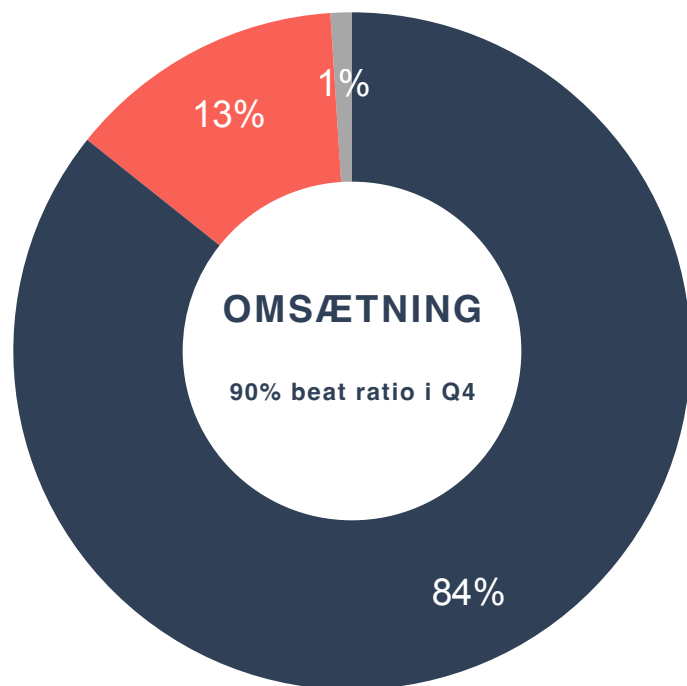
Skalérbar forretningsmodel

Eksempel

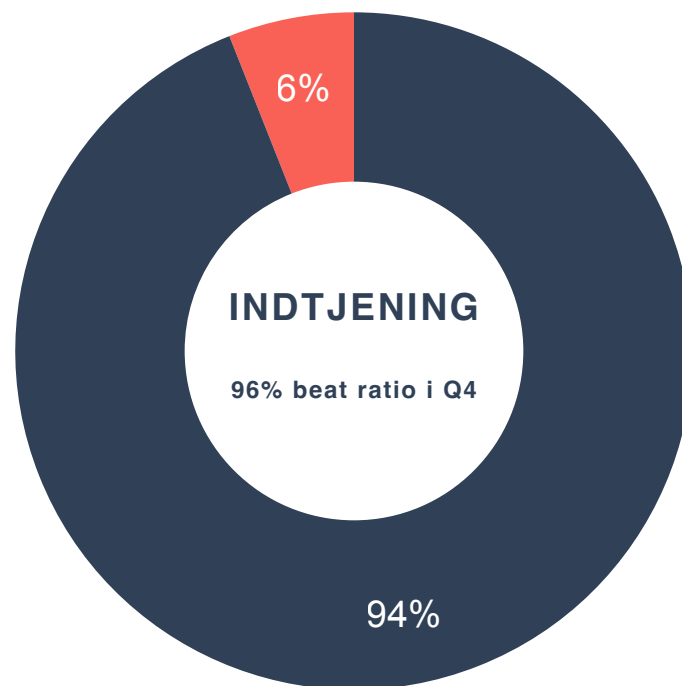


Max 3% positioner

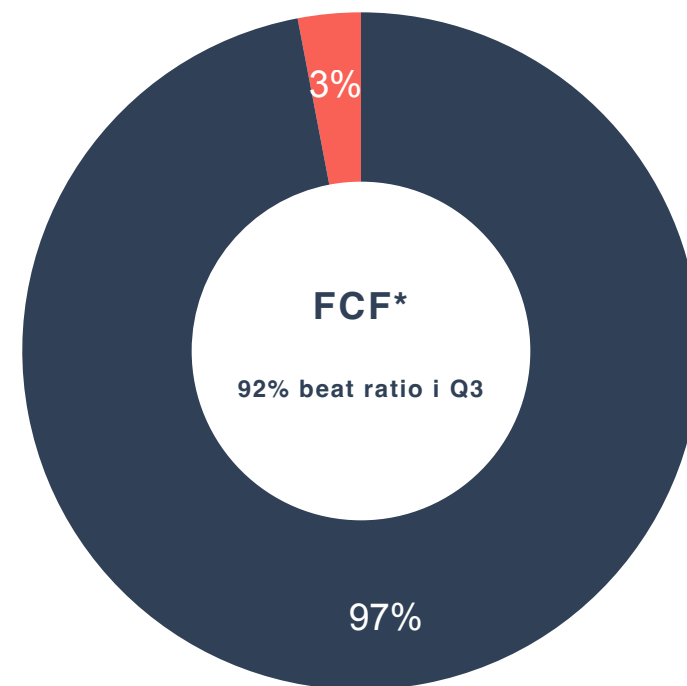
Virksomhederne leverede stærke regnskaber i Q4



● Beat ● Miss ● Meet



● Beat ● Miss



● Positivt ● Negativt

* SoFi Technologies og Nu Holdings indgår ikke i statistikken, da frit cash flow ikke er et sigende nøgletal for banker.

Andre højdepunkter fra regnskabssæsonen

Årlig vækst i
omsætningen

+29%

Årlig vækst i
nettoindtjening per aktie*

+41%

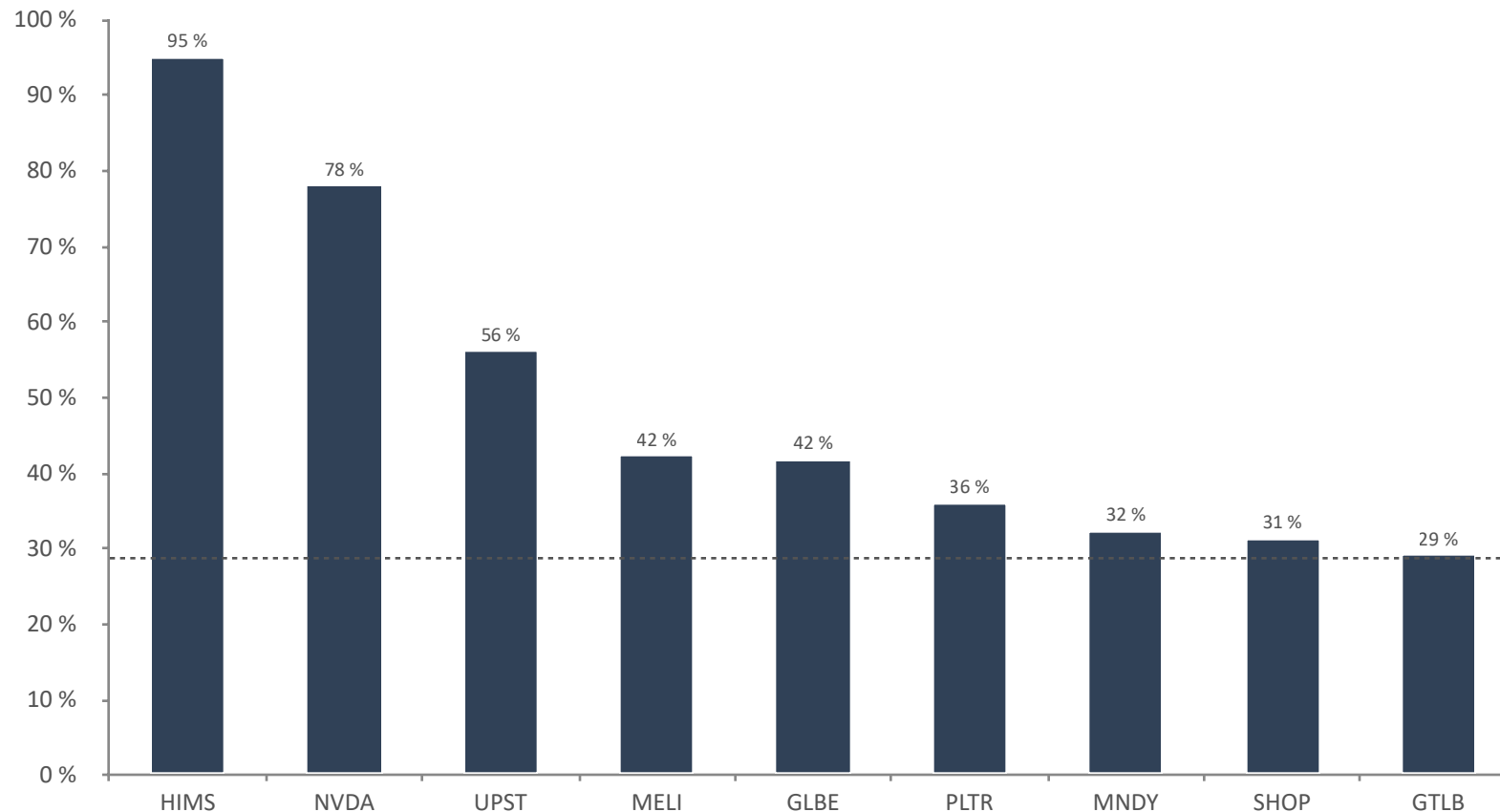
Gennemsnitlig
rule-of-40 score

+55%

* I udregningen indgår ikke virksomheder, som er gået fra en negativ til en positiv indtjening.

Accelereret omsætningsvækst i fjerde kvartal

Virksomheder med højeste omsætningsvækst i forhold til Q4 2023



Profitbal omsætningsvækst er den stærkeste *value driver* for langsigtede aktieinvestorer.

Vores ambition er derfor, at virksomhederne i porteføljen øger omsætningen med minimum 15% årligt.

I den seneste regnskabsæson var væksten 29% i forhold til tredje kvartal året før. I forhold til forrige regnskabssæson er det en accelerering fra 27% omsætningsvækst.

Vores fokus på profitable forretningsmodeller gjorde også, at indtjeningen og det frie cash flow i mange tilfælde voksende endnu mere end omsætningen.

(Koyfin)

To nye køb til fondens portefølje

Virksomhed	Beskrivelse	Vækstforventninger	Kortsigtet risiko
	Hollandsk betalingsplatform, som via deres væg-til-væg løsning har en rigtig stærk markedsposition på det globale betalingsmarked.	De forventes at øge deres omsætning med 24% årligt frem til 2027. EPS væksten er i samme periode estimeret til 26%.	Recession er en kortsigtet risiko. Men deres balance og profitable forretningsmodel gør det muligt for dem at tage rigtige langsigtede valg.
	Canadisk e-handels platform, som med en alt-i-én løsning hjælper deres kunder med at starte, drive og skalere deres e-handelsvirksomheder.	De forventes at øge deres omsætning med 21% årligt frem til 2027. EPS væksten er i samme periode estimeret til 28%.	Recession er en kortsigtet risiko. Men den strukturelle medvind og deres stærke markedsposition inden for e-handel er intakt.

Porteføljens fremtidige vækstforventninger

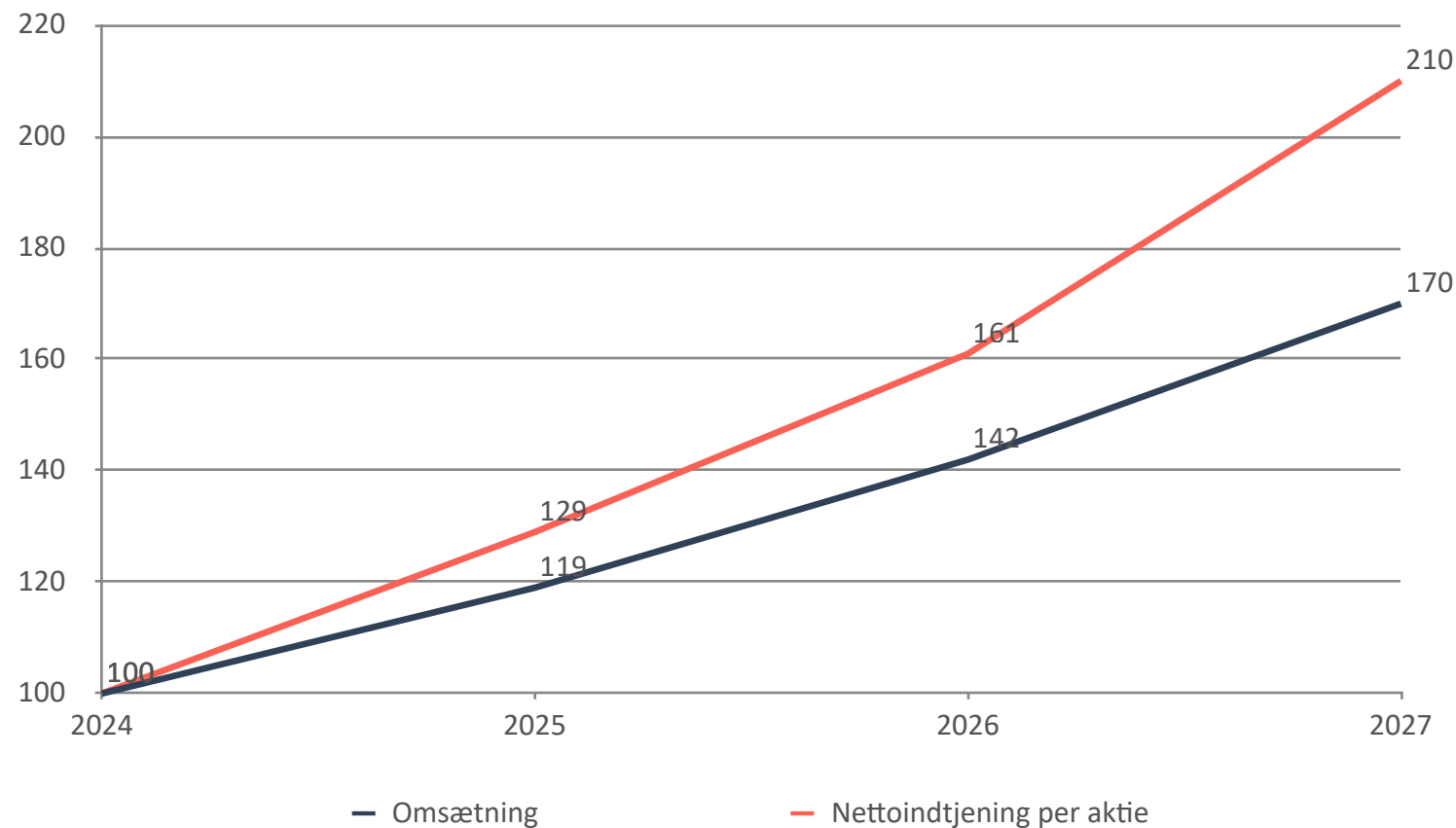
Graften til højre viser porteføljens vægtede forventninger til omsætningsvækst og vækst i nettoindtjeningen per aktie.

Grafen viser, at porteføljens omsætning forventes at stige 20% årligt fra 2024 til udgangen af 2027. Det er over fondens målsætning om 15% i årligt vækst.

Væksten i nettoindtjeningen forventes i samme periode at blive 27% årligt.

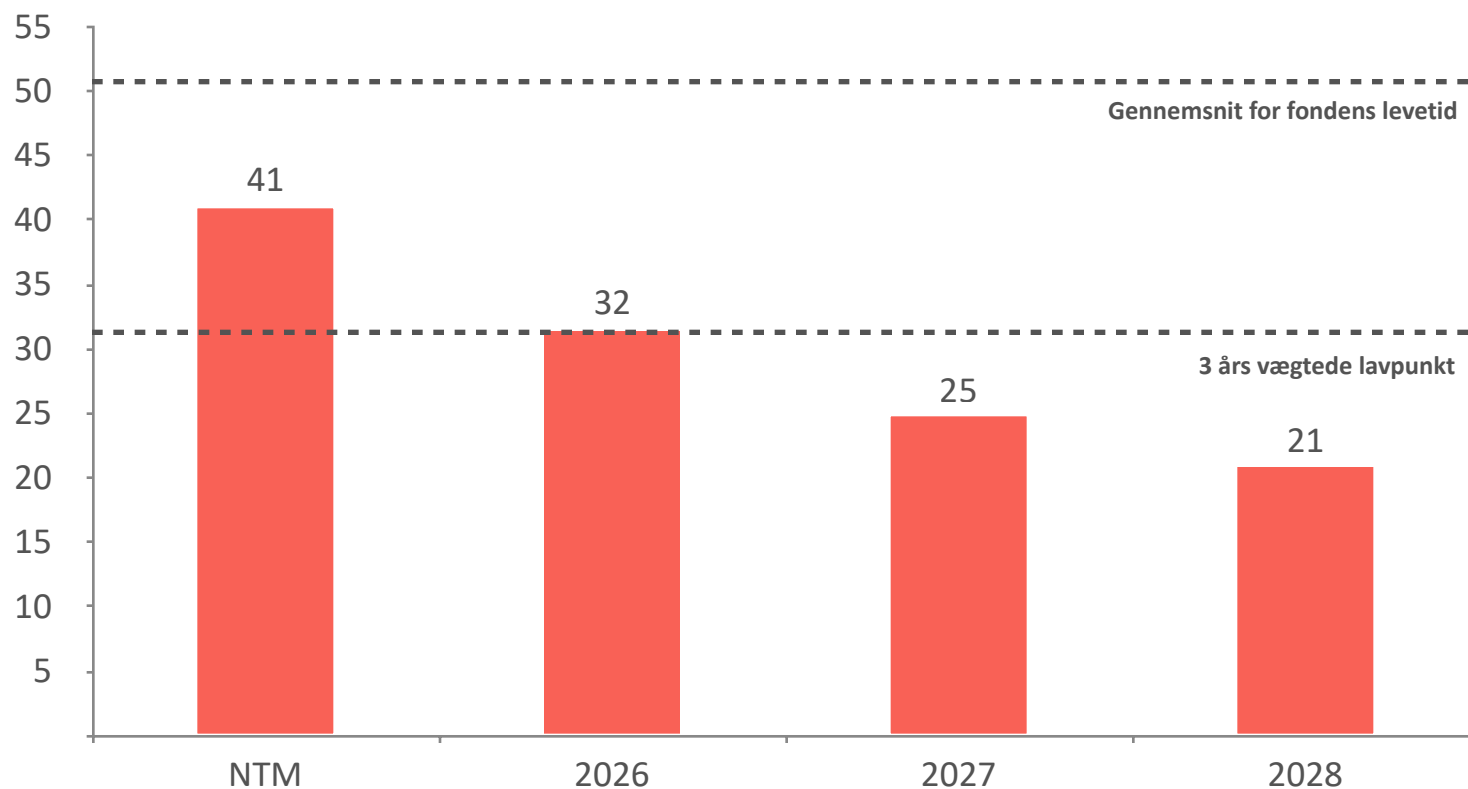
Estimaterne er baseret på analytikernes konsensusforventninger.

(Koyfin)



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 over 50.

Lige nu handler til den til en P/E værdi på 41, som er 19% under den gennemsnitlige værdi

De sidste tre års billigste prissætning var i efteråret 2022, hvor værdien var på 31 gange de næste tolv måneders forventede nettoindtjening.

Er markedet flat resten af 2025 vil prissætningen af fondens portefølje alt andet lige ramme det niveau om ni måneder.

Data er baseret på seneste analytikerestimer.

(Koyfin)

Forskellige afkastscenarier for fonden

Benchmark	2026	2027	2028
Gennemsnitlig prissætning	60 %	105 %	143 %
Nuværende prissætning	30 %	66 %	97 %
Laveste prissætning	-1 %	26 %	50 %

Tidshorisont

9 måneder

21 måneder

33 måneder

De forskellige afkastscenarier i tabellen til venstre er baseret på følgende fremtidige P/E multipler:

1. 50, som er porteføljens gennemsnit siden fondens lancering i februar 2023.
2. 41, som er porteføljens nuværende gennemsnit efter den seneste tids korrektion.
3. 31, som var porteføljens værdisætning på bunden af den historiske techkrise i efteråret 2022.

Ovennævnte er baseret på estimer. De realiserede resultater kan afvige væsentligt fra disse.

(Koyfin)

Hovedpointer

1

Trods et kurstab på 14% har virksomhederne i fonden leveret gode forretningsmæssigt resultater i fjerde kvartal - og vurderes godt positioneret til fremtiden.

2

Prissætningen for fondens portefølje har sat sig under korrektion og handler nu til P/E værdier på niveau med den historiske bund fra efteråret 2022, hvis man tager afsæt i estimer for 2026.

3

Porteføljens vægtede omsætningsvækst forventes at blive 70% fra 2024 til 2028. I samme periode er det analytikernes konsensusforventning, at nettoindtjeningen per aktie vokser 110%.

4

For den langsigtede investor er det vores vurdering, at porteføljen har en attraktiv *upside* samtidig med, at den også har en fornuftig *margin-of-safety*.



UCITS Fond

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

Udloddende

Fonden er udloddende og betaler udbytte én gang årligt. Det sker typisk ultimo april måned. Udbytte på 0,60 kr. per bevis udbetales ultimo april.

Realisationsbeskattet

Fonden er realisationsbeskattet, hvilket vil sige, investorer først skal betale skat af eventuelt afkast på investeringsbeviser, når de sælges.

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.



Henrik Karlsten

Investeringschef

henrik@horizon3.dk