

Investorwebinar

Status på tredje kvartal 2025

FT nr.: 34180

9. oktober 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.

Otte investeringstemaer

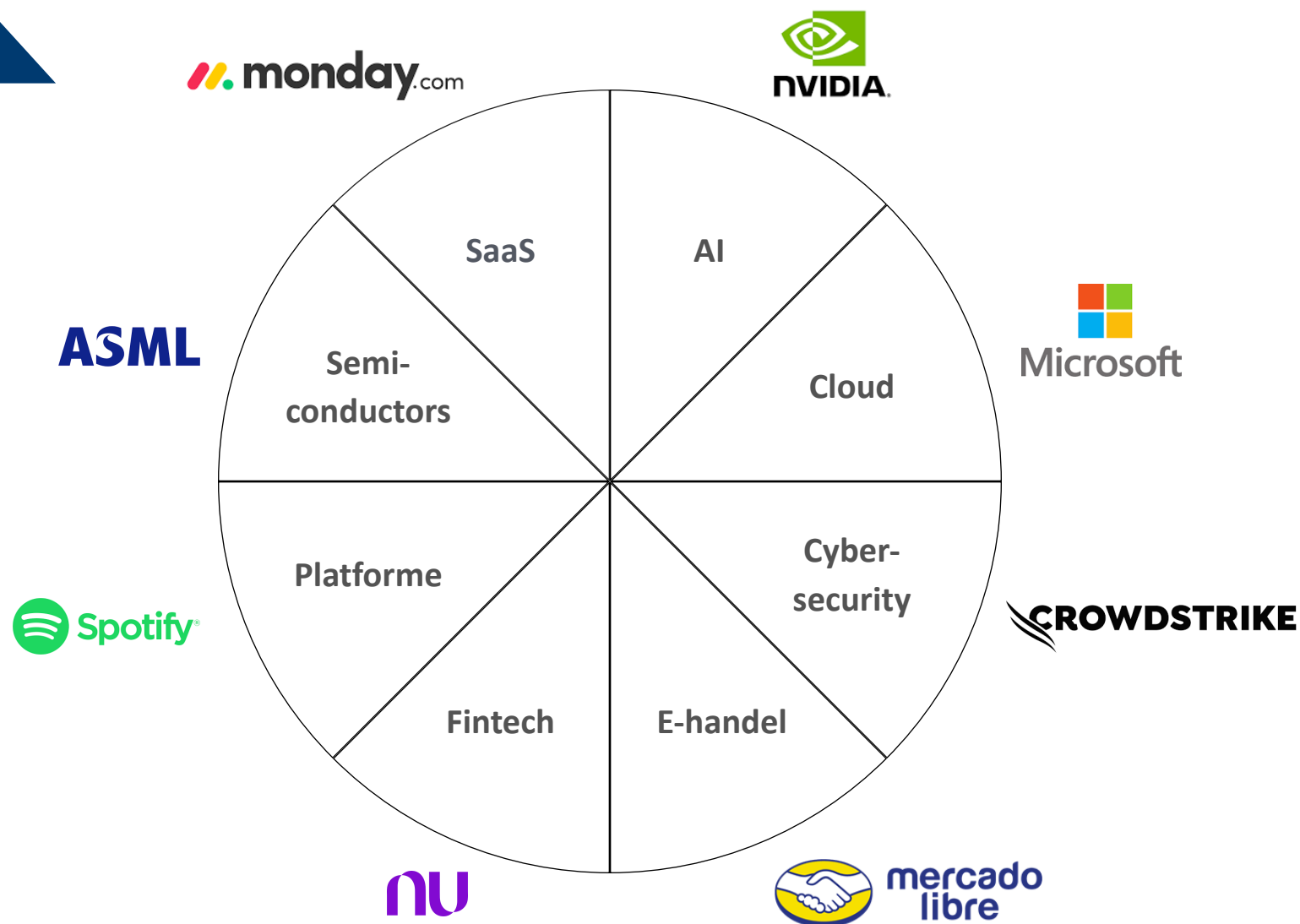
I fonden investerer vi i temaer med strukturel medvind inden for tech og digitalisering.

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

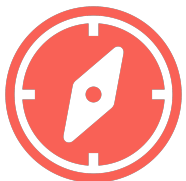
Det er fondens ambition, at virksomhederne i vores portefølje i gennemsnit skal kunne vokse minimum 15% årligt på toplinjen - og gøre det profitabelt.

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 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.

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

Status ultimo tredje kvartal

3.357

Medinvestorer har
investeret i fonden

+ 1% siden ultimo Q2

485

Millioner kroner
under forvaltning

+ 9% siden ultimo Q1

4%

I afkast
i tredje kvartal*

+ 9% år til dato

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

Fondens afkast fordelt på kvartaler

	Q1	Q2	Q3	Q3	Total
2025	-13,49 %	20,68 %	4,08 %		8,65 %
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

De sidste dage i kvartalet kostede på afkastet

Virksomhederne

Analytikerfejl kostede dyrt for investorerne i Upstart Holdings

En analytiker fra BTIG fejllæste data for misligholdelse af udlån og sendte Upstart-aktien ned med 11%. Vi vil udnytte unødvendigt kursfald til at øge allokeringen.



Henrik Karlsen
CEO & Investeringsdirektør
01. Oktober 2025



Fondens afkast faldt i de sidste dage af tredje kvartal.

Hovedforklaringen var en beklagelig regnefejl begået af en analytiker i den amerikanske bank BTIG.

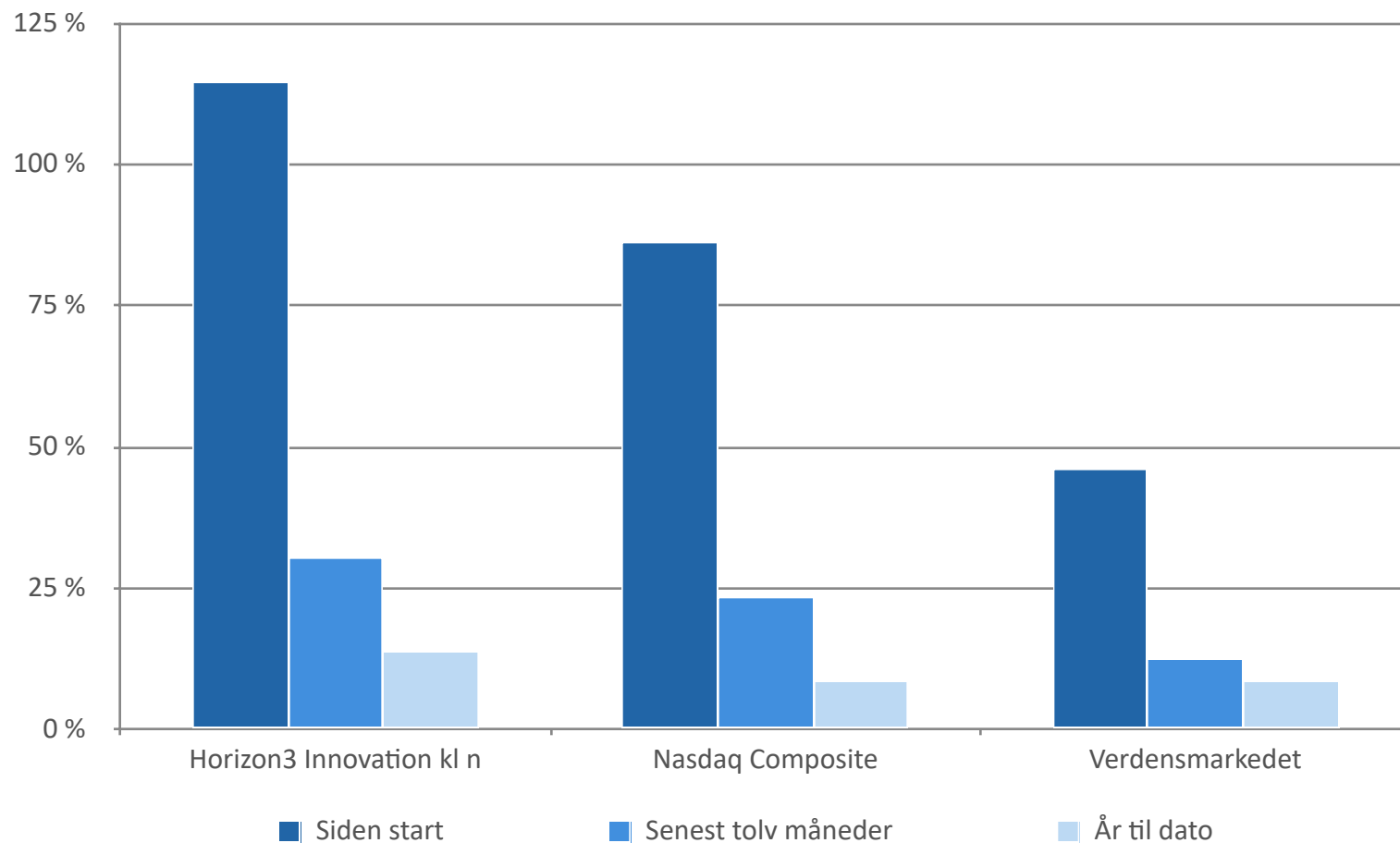
I et research-notat hævdede analytikeren, at graden af misligholdte lån, som er godkendt af Upstart Holdings AI-algoritme, i august måned var steget til 11,2%.

Det skabte frygt for en mulig kreditkrise, hvorfor både Upstart aktien og andre aktier inden for vores fintech-tema faldt kraftligt.

Senere rettede BTIG graden af misligholdte lån fra de 11,2% til 6,2% og til den lave ende af normalen.

(www.horizon3.dk)

Sammenligning af afkast omregnet til danske kroner



Fonden Horizon3 Innovation kl n har siden lancering 6. februar 2023 leveret et merafkast sammenlignet med både det teknologitunge Nasdaq Indeks samt det genelle aktiemarked.

Til venstre er vist alle tre produkters afkast siden start, de sidste tolv måneder samt år-til-dato. Vores fond er placeret bedst i alle tidsperioder.

Den amerikanske dollar er år-til-dato faldet knap 11%. Med en eksponering på 90% i amerikanske aktier, har det naturligvis taget toppen af årets afkast i forhold til de tidligere år.

Data opgjort 8. oktober 2025 efter markedsluk. Husk historisk afkast aldrig er garanti for fremtidigt afkast.

(Koyfin)

Top 5 Fonde: Kvalitet & Performance(*)

Vækst Aktier		Performance					Type	Score
Danske Fonde	Fondsnavn	1m	3m	6m	ÅTD	12m	UCITS	CAP Kvalitet
TOP-5 Kvalitets fonde	Danske Invest Teknologi Indeks KL	2.5%	12.6%	21.0%	5.3%	23.8%	●	85
	Danske Invest Index GI AC Restricted Akk D	2.7%	8.0%	11.4%	2.2%	14.1%	●	80
	Sparinvest INDEX USA Growth KL	1.3%	10.3%	17.4%	0.8%	19.8%	●	73
	Sydinvest Fjernosten W DKK d	5.4%	9.6%	13.7%	8.7%	21.1%	●	57
	BankInvest Engros Globale Aktier KL	3.5%	11.5%	18.2%	3.3%	20.5%	●	51
Peer Gnm.	Dansk Peer Gruppe (DKK) Gnm.	1.7%	0.4%	5.2%	0.6%	2.5%		31
	Europæisk Peer Gruppe (EUR)	1.9%	2.9%	6.6%	2.5%	7.7%		39
	Europæisk Peer Gruppe (EUR) 1.kvartil	4.3%	11.0%	22.7%	23.2%	36.5%		88

Vækst Aktier		Performance					Score
Danske Fonde	Fondsnavn	1m	3m	6m	ÅTD	12m	CAP Kvalitet
Watch Liste	Horizon3 Innovation kl n	4.6%	5.5%	22.2%	5.6%	29.9%	Not Rated
	Baron Globale Aktier	4.5%	9.9%	19.5%	3.0%	26.4%	5
	Sydinvest Megatrends A DKK	3.3%	8.0%	18.2%	7.6%	19.8%	Not Rated
	Wealth Invest Secure Select Aktier	1.0%	3.1%	12.4%	0.8%	15.1%	46
Peer Gnm.	Dansk Peer Gruppe (DKK) Gnm.	1.7%	0.4%	5.2%	0.6%	2.5%	
	Europæisk Peer Gruppe (EUR)	1.9%	2.9%	6.6%	2.5%	7.7%	
	Europæisk Peer Gruppe (EUR) 1.kvar	4.3%	11.0%	22.7%	23.2%	36.5%	

Vækst Aktier

Kommentar

1. De fonde vi sammenligner er aktiefonde med vækst-tilt. Vækst-tilt behøver ikke at være erklæret, men er identificeret af CAP. Per 12.9.2025 sammenlignes således 71 danske Vækstfonde.
2. Fondene kan både være passive og aktive, men har alle en +1 markeds-beta (12/36 m).
3. De danske fonde har generelt en middel kvalitet i.f.t. Europa, men feltet af danske kvalitets-fonde er begrænset.
4. 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.

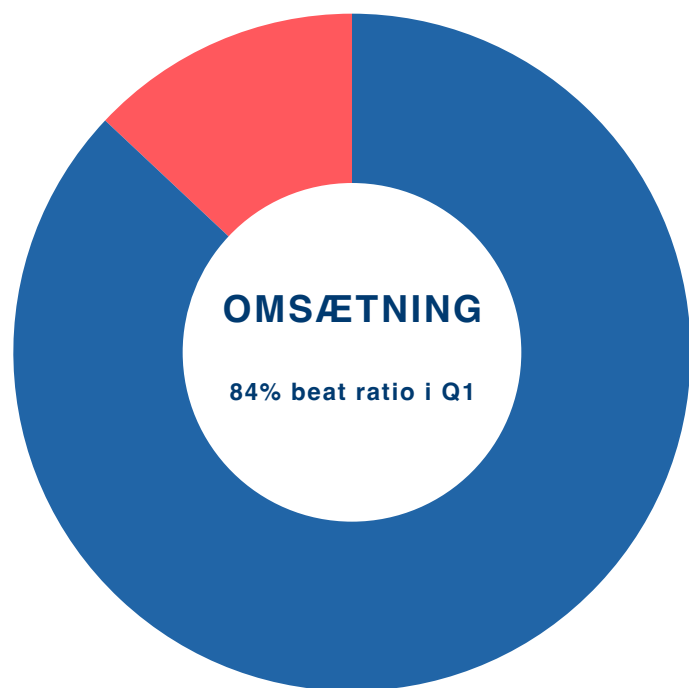
Note:

(*) 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.

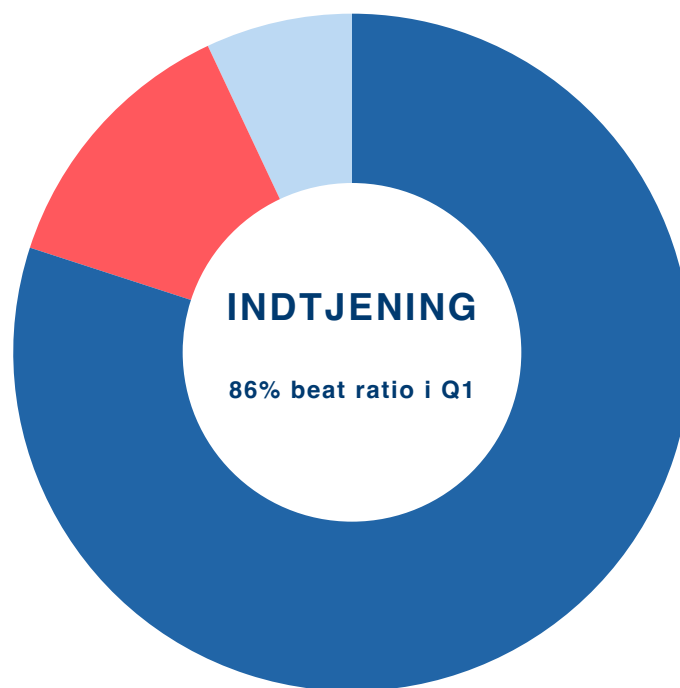
(**) CAP vurderer fondskvalitet, hvor A. afkast på forskellige horisonter vægter ca. 50%, B. Fondsrisiko på forskellige horisonter vægter ca. 40% og C. øvrige forhold (bl.a. løbende omkostninger) vægter ca. 10%. Metodedetaljer findes i bilag.

Afkastet er drevet af gode fundamentale resultater

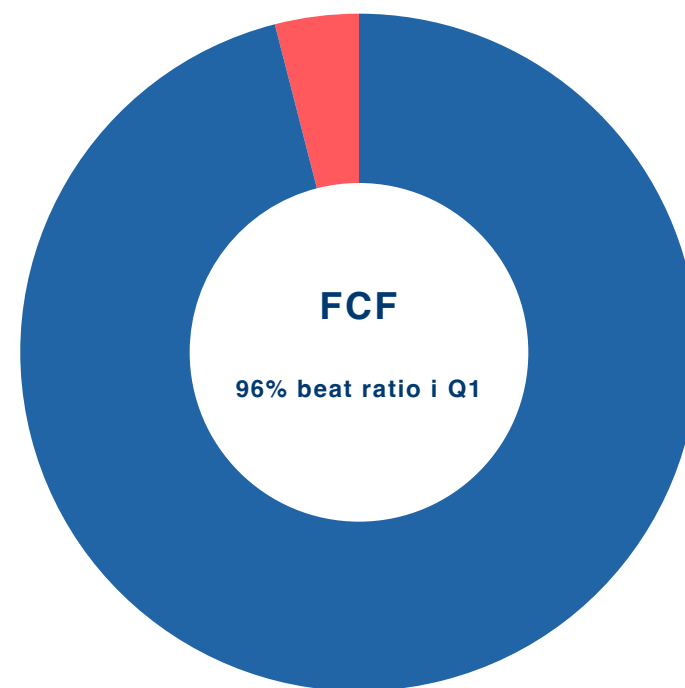
Beat / miss statistik for porteføljens
regnskaber for andet kvartal



● Beat ● Miss



● Beat ● Miss ● Meet



● Positivt ● Negativt

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

Realiserede tal vs konsensusestimer for andet kvartal

Omsætning

+3%

EBIT *

+13%

Nettoindtjening per aktie *

+8%

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

Er AI i en boble eller drevet af fundamentaler?

Virksomhederne

Nvidia investering i OpenAI skaber frygt for cirkulær økonomi

Nvidia's hensigt om at investere \$100 mia. i OpenAI har ført til snak om cirkulær økonomi og frygt for AI-boble. Vi mener investeringerne er drevet af høj efterspørgsel.



Henrik Karlsen
CEO & Investeringsdirektør
28. September 2025



I de seneste uger har Nvidia og AMD indgået kæmpeaftaler med OpenAI, hvilket igen har fået dele af det globale investeringsmiljø til at tage om AI-bobler og frygt for opskruede prissætninger inden for tech.

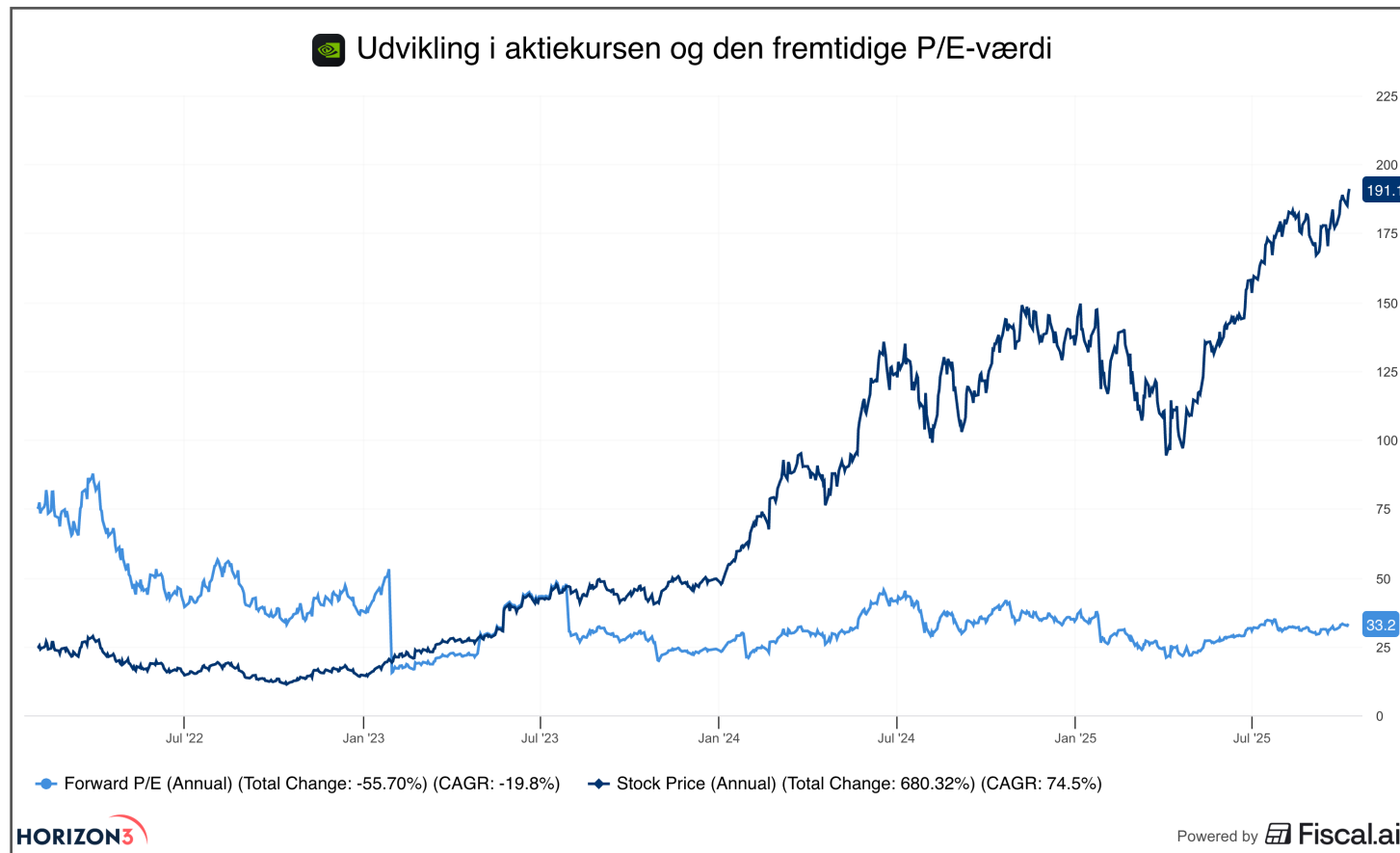
Vi anerkender, at der er mange uprofitable tech-aktier, som er steget meget de seneste seks måneder, uden det nødvendigvis er drevet af fundamentaler.

I Horizon3 hjælper vores strikse investeringskriterier os til at undgå uprofitable aktier. De er slet ikke en del af vores investeringsunivers, hvorfor vi heller ikke har nogen holdning til dem.

Forholder vi os til AI-aktierne i vores fond, vurderer vi, at kursstigningerne er drevet af virksomhedernes resultater.

(www.horizon3.dk)

Nvidia aktien er blevet dyrere - men ikke prissætningen



Nvidia-aktien er siden starten af 2022 steget med 680% svarende til et gennemsnitligt årligt afkast på 75%.

Det har fået forskellige dele af investormiljøet til at tale om oppustede aktiebobler inden for tech og især AI.

Vi er af den opfattelse, at en virksomheds aktiekurs er den dårligste metode til at vurdere, om en aktie er dyr eller billig.

Vi forholder os i stedet til fundamentale nøgletal som eksempelvis pris per indtjeningskrone - eller P/E-værdi.

Målt på fremadskuende P/E-værdi er værdisætningen på Nvidia-aktien er faldet 56% i forhold til primo januar 2022.

(Finchat)

Vi investerede i Astera Labs i tredje kvartal

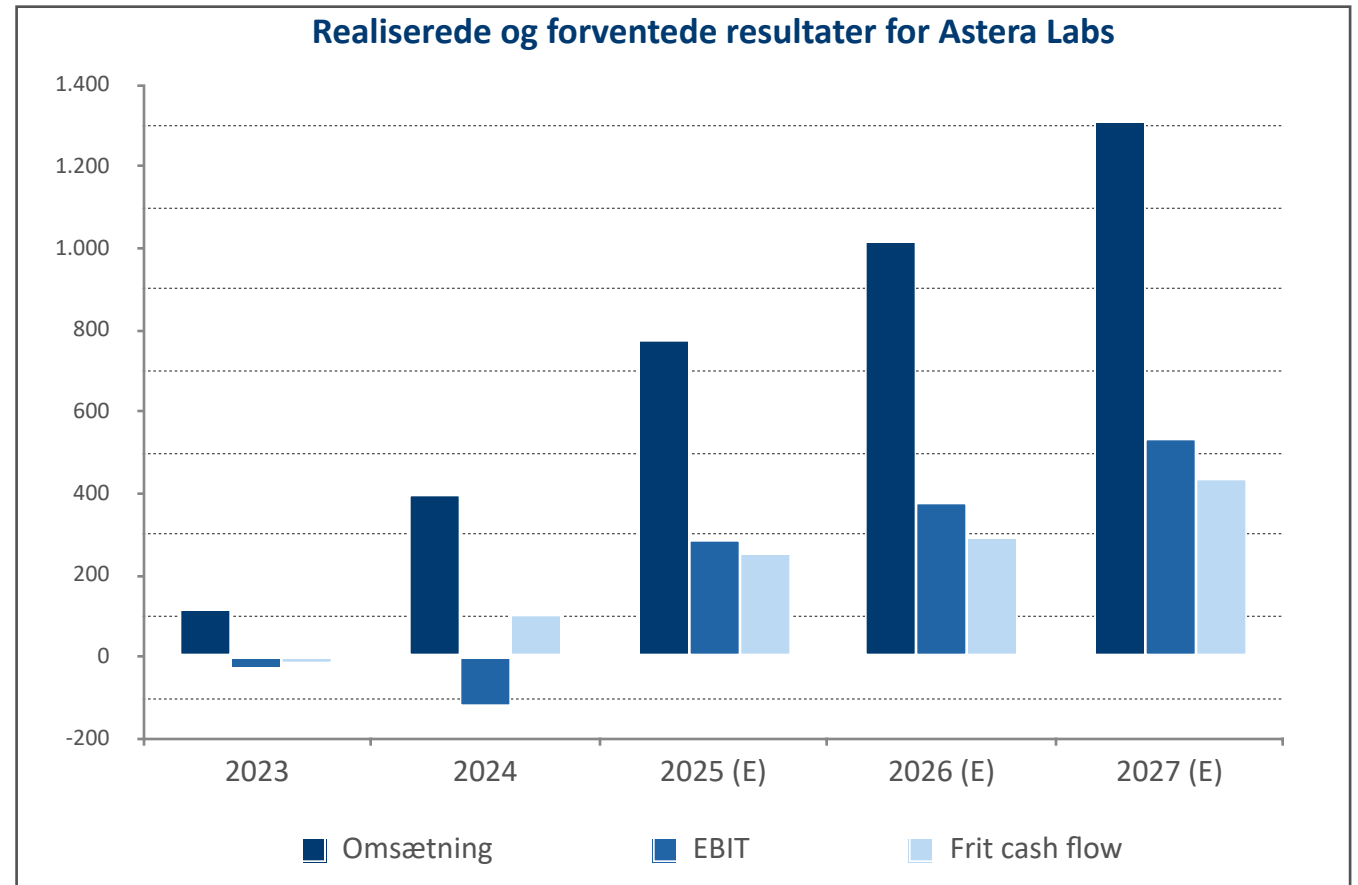
Astera Labs er en semiconductor virksomhed med speciale i højhastighedsforbindelser i datacentre og AI-infrastruktur.

Virksomheden blev grundlagt i 2017 af Jitendra Mohan, Casey Morrison og Sanjay Gajendra med en forretningsidé om at eliminere flaksehalse i kommunikationen mellem CPU'er, GPU'er og hukommelse.

Deres idé er blevet til et vigtigt produkt i takt med, at de store datacentre skal håndtere stadig større og flere AI-workloads.

De givne oplysninger er ikke en anbefaling om at købe eller sælge aktier i Astera Labs.

(finchat.io)



Vi investerede i Astera Labs i tredje kvartal



Trods stor evne til eksekvere bedre end forventningerne og gunstige udsigter for fremtiden, kan især kategori 3 aktier som Astera Labs være volatile.

Det prøver vi i fonden at udnytte til vores langsigtede fordel ved at være grådige, når momentum er negativt.

På lang sigt følger aktiekursen nemlig altid virksomhedernes fundamentale udvikling.

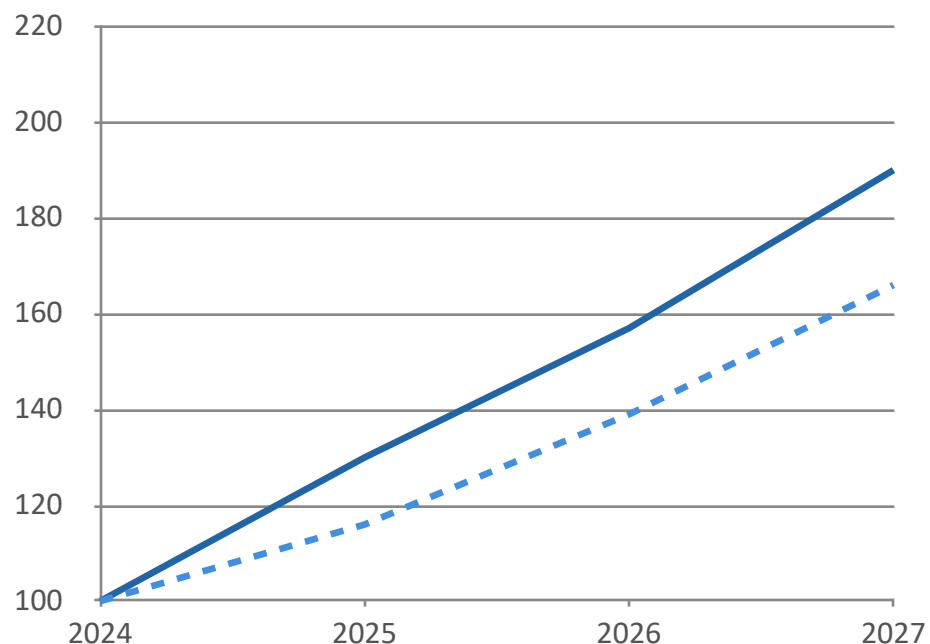
Astera Labs aktien er steget 138% siden fonden åbnede sin position 16. juli i år.

(Koyfin)

Analytikernes vækstestimer er hævet siden andet kvartal

De to grafer herunder viser udviklingen i analytikernes konsensusestimer for de 29 profitable vækstvirksomheder, som udgør fondens portefølje. Tallene er indekseret, hvor 2024 er sat til indeks 100. Begge grafer viser, at analytikerne fra andet til tredje kvartal har hævet konsensusestimerne for både omsætning og nettoindtjening for både 2025, 2026 og 2027.

Gennemsnitlig forventet vækst i omsætning

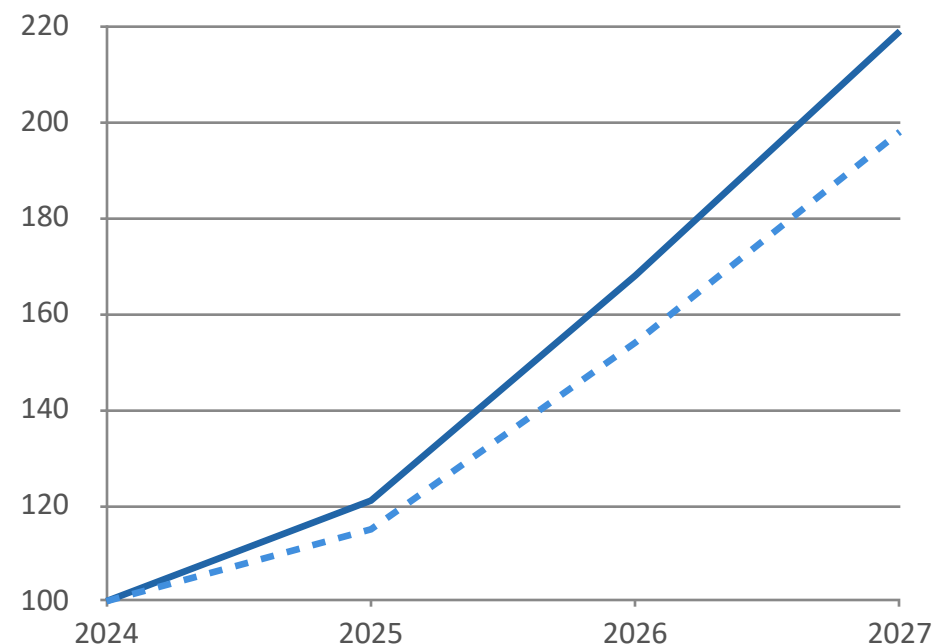


(Koyfin)

-- Konsensus - Q2

— Konsensus - Q3

Gennemsnitlig forventet vækst i nettoindtjening

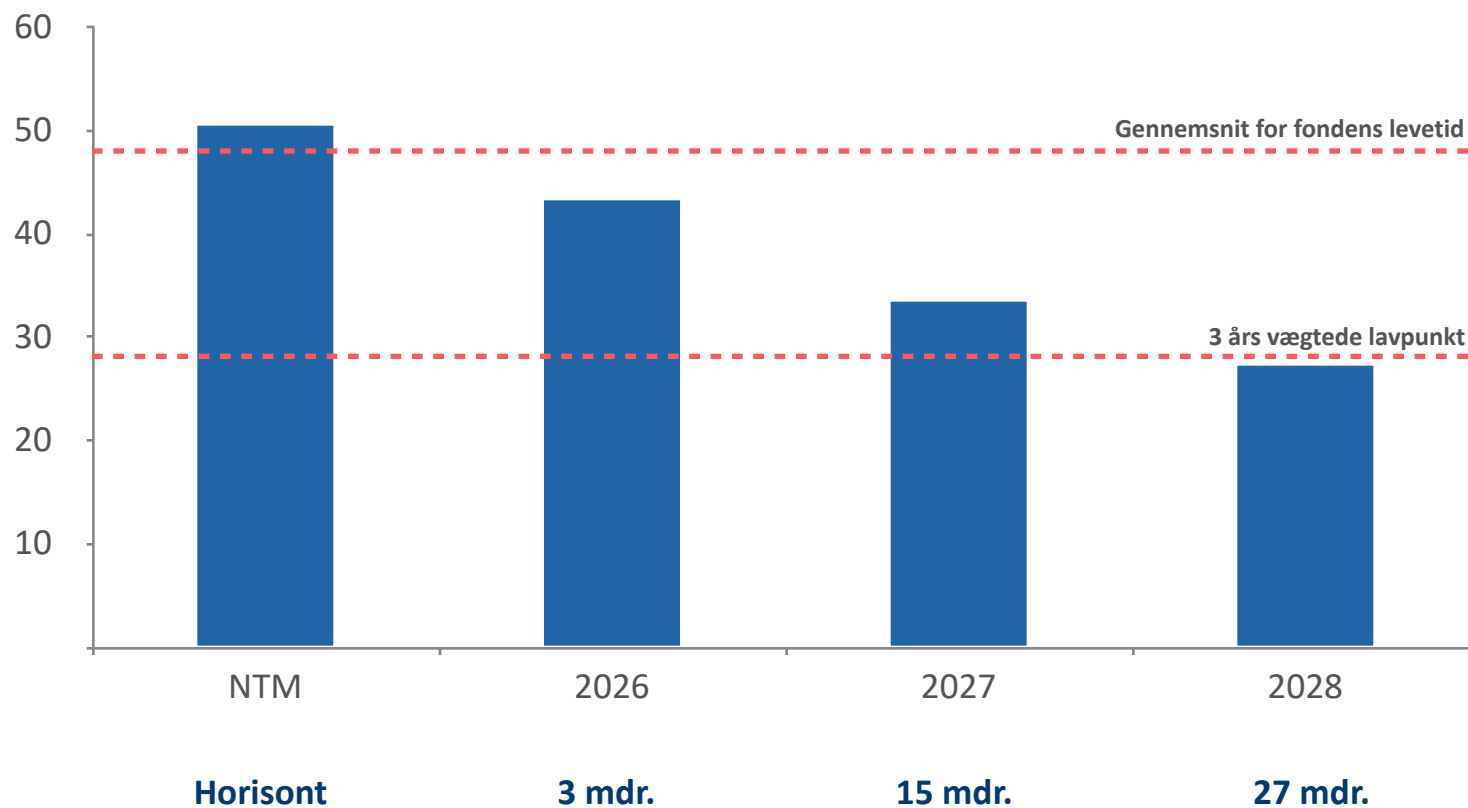


-- Konsensus - Q2

— Konsensus - Q3

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 48.

Lige nu handler til den til en fremtidig P/E værdi på 51, når der er afsæt i næste tolv måneders estimer.

De sidste tre års billigste prissætning var i efteråret 2022, hvor værdien var på 28 gange de næste tolv måneders forventede nettoindtjening.

Det punkt nærmer porteføljen sig igen om cirka 18 måneder, hvis aktiemarkedet er flat herfra.

Data er baseret på seneste analytikerestimer.

(Koyfin)

Vi er optimistiske fordi...

1

Virksomhederne i fondens portefølje samlet set har oplevet accelererende vækst i de seneste tre kvartaler.

2

Analytikerne anerkender den strukturelle medvind blandt vores 29 virksomheder ved at hæve de fremtidige konsensusestimater.

3

Prissætningen af aktierne i vores investeringsunivers er ikke løbet hurtigere end de fundamentaler kan følge med til.

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 steget knap 2% i forhold til den danske kroner siden primo andet kvartal.



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