

# Investorwebinar

Status efter tredje kvartal 2024

ISIN kode: DK0062267449

FT nr.: 34180

**3. oktober 2024**

# 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 per ultimo tredje kvartal

1.685

Medinvestorer er allerede ombord

+ 8% siden sidste webinar\*

204

Millioner kroner under forvaltning

+ 8% siden sidste webinar\*

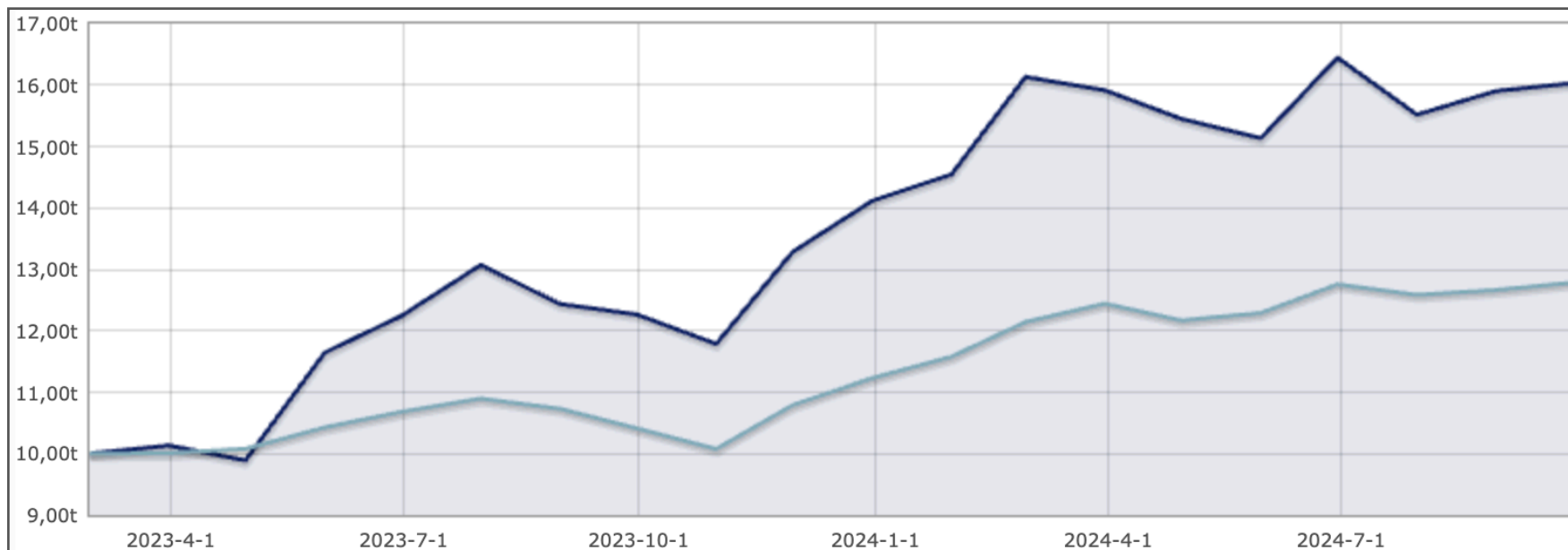
13%

I afkast år til dato

+ 33% afkast sidste 12 måneder

# Afkast siden lanceringen 6. februar 2023

Horizon3 Innovation Vs Morningstar benchmark med 680 fonde



■ Horizon3 Innovation    ■ Globale Large Cap Growth kategorien

Grafen viser, at Horizon3 har lavet et afkast på **59%** frem til udgangen af september måned 2024.

Det er mere end det dobbelte af Morningstar indekset, som har lavet et afkast på **28%**.

Fonden Horizon3 Innovation er i perioden blandt de bedste 2% i kategorien.

# Fondens afkast fordelt på kvartaler

	Q1	Q2	Q3	Q3	Total
2024	12,77 %	3,34 %	-2,64 %		13,45 %
2023	4,07% *	17,10 %	-0,80 %	16,20 %	40,49 %

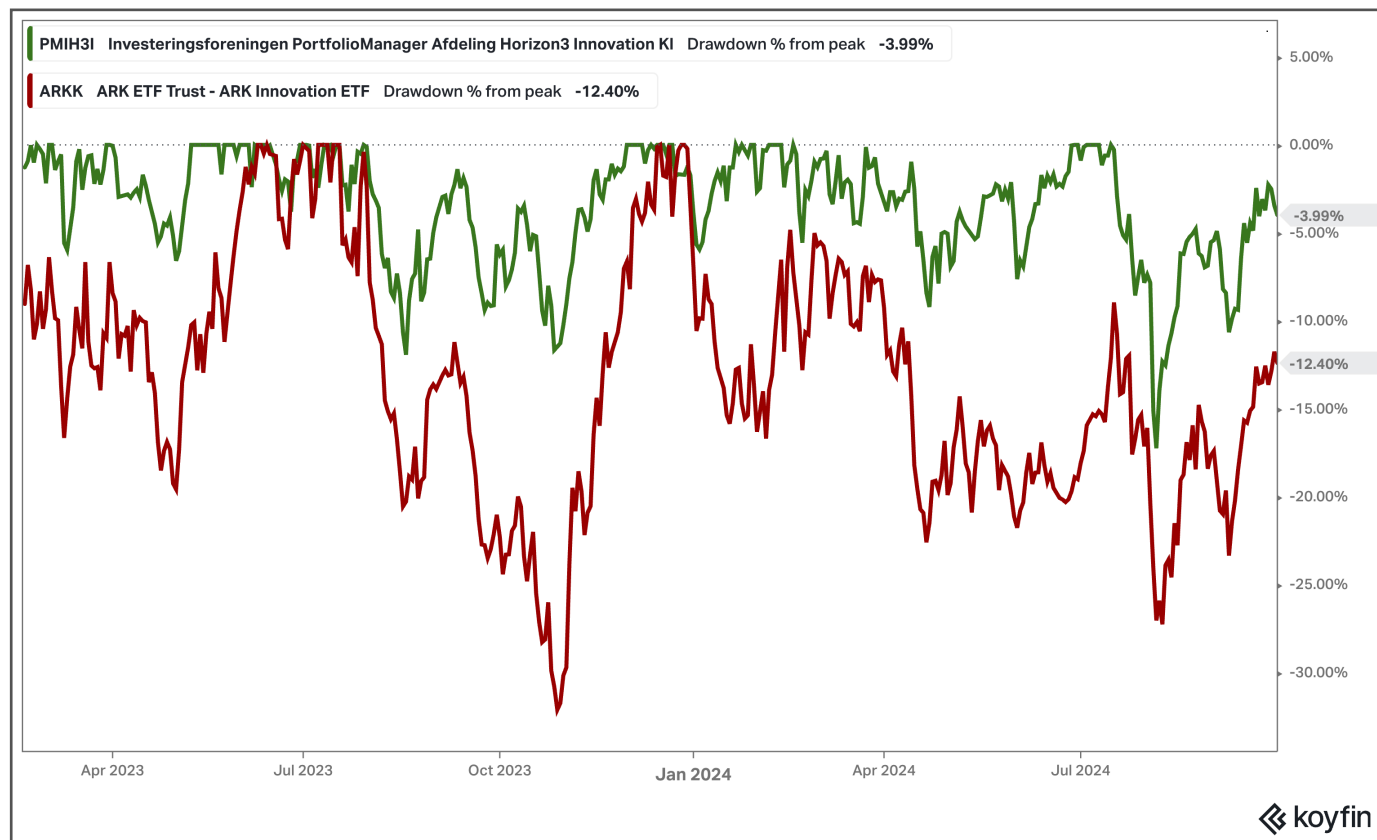
\* Fonden blev først lanceret 6. februar 2023

# Tredje kvartal var volatilt

Makrobegivenhed	Reaktion på aktiemarkedet	Signaler fra virksomhederne	Vores hypotese
Den amerikanske regering truer med yderligere eksportrestriktioner til Kina for chipindustrien.	Aktiekurserne faldt bredt set for chipvirksomhederne. ASML og Nvidia aktierne faldt i niveauet 30% på kort tid.	ASML og andre chipvirksomheder har leveret stærke regnskaber og melder om stigende aktivitet.	Verden skal bruge mere computerkraft og flere chips. Den strukturelle medvind er efter vores vurdering så intakt som før.
Enkelte produktions- og beskæftigelsestal fra USA var dårligere end forventet i både august og september.	Frygten for fortsat for høj inflation blev aflyst af frygtet for recession i USA. Det gav kursfald til de fleste aktiekategorier.	Virksomhederne i fondens portefølje leverer stærke regnskaber. De fleste er uanset makro optimistiske for fremtiden.	Virksomheder i fondens portefølje vil klare sig generelt godt uanset de makro-økonomiske forhold.
Den japanske centralbank satte renten op med 0,25%, hvilket tvang spekulative investorer til at sælge deres aktier.	Aktiemarkedet havde den dårligste dag siden februar måned 2022 grundet tvangsudsalg af aktier.	Kursreaktionen forårsaget af den japanske rentenedsættelse havde intet som helst med virksomhederne at gøre.	Mandag den 5. august var en god dag at købe aktier på for langsigtede investorer.

# Fonden mildere ramt end andre tech fonde

Fondens kursmæssige tilbagefald siden børsnoteringen 20. februar 2023



Grafen til venstre viser, at vores risikostyring giver mildere tilbagefald i kursen end fx ARK Innovation.

Ultimo tredje kvartal var fonden blot 3,99% fra seneste kursrekord sat den 15. juli i år.

Da panikken toppede med de japanske *carry trades* den 5. august, var fondens kurs 17,25% fra den foreløbige top.

Vores risikostyring har givet fonden en **sharp ratio på 1,43** baseret på de sidste tolv måneders kursbevægelser.

(Koyfin)

# Investeringskriterier sikrer høj kvalitet



## 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.



# Risikokategorierne holder en hånd under dårlige perioder

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

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

Tier 3 udgør en mindre del af fondens aktieportefølje. De er typisk mere volatile, men har alt andet lige også et større vækstpotentiale end de andre.

## Tier 1

Markedsleder  
Fin vækst  
Stort overskud  
Stærk balance  
Svær at disrupte

Eksempel



Maks 9% positioner

## Tier 2

Gorillaer  
Høj vækst  
Laver overskud  
Sund balance  
Voksende voldgrav

Eksempel



Max 6% positioner

## Tier 3

Disrupterne  
Hypervækst  
Positivt cash flow  
Overskud re-investeres  
Skalérbar forretningsmodel

Eksempel



Max 3% positioner

# Tier 3 positioner er de mest volatile



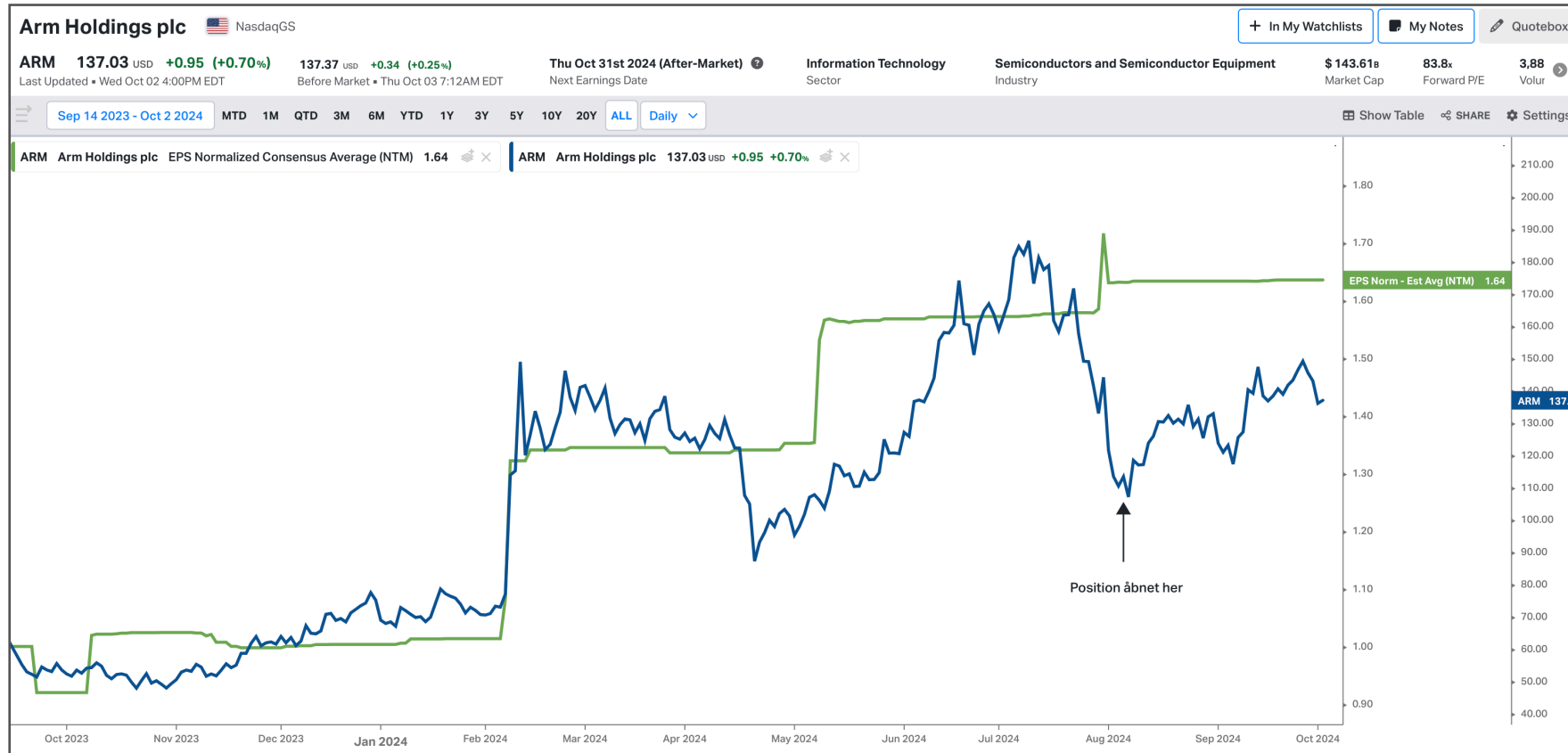
For tier 3 positioner følges aktiekursen og virksomhedens reelle økonomiske udvikling mindre korreleret end for tier 1.

Det skyldes blandt andet, at det typisk er mindre virksomheder, der samtidig har mindre dækning fra analytikerne end de største virksomheder.

Som vist til højre er Cloudflare et godt eksempel på, at indtjeningen udvikler sig godt men også, at aktiekursen har haft det svært.

(Koyfin)

# Volatilitet kan også være en mulighed



Fonden udnyttede volatiliteten i starten af august til at investere i chipvirksomheden **Arm Holdings**.

Det har givet fonden en foreløbig urealiseret gevinst på 19%.

Vi vurderer, at Arm Holdings med deres energisparende teknologi vil få en vigtig rolle i fremtidens chipsektor.

Også med tanke på, at mere og mere forbrug flyttes til mobil.

(Koyfin)

# Kort om Arm Holdings

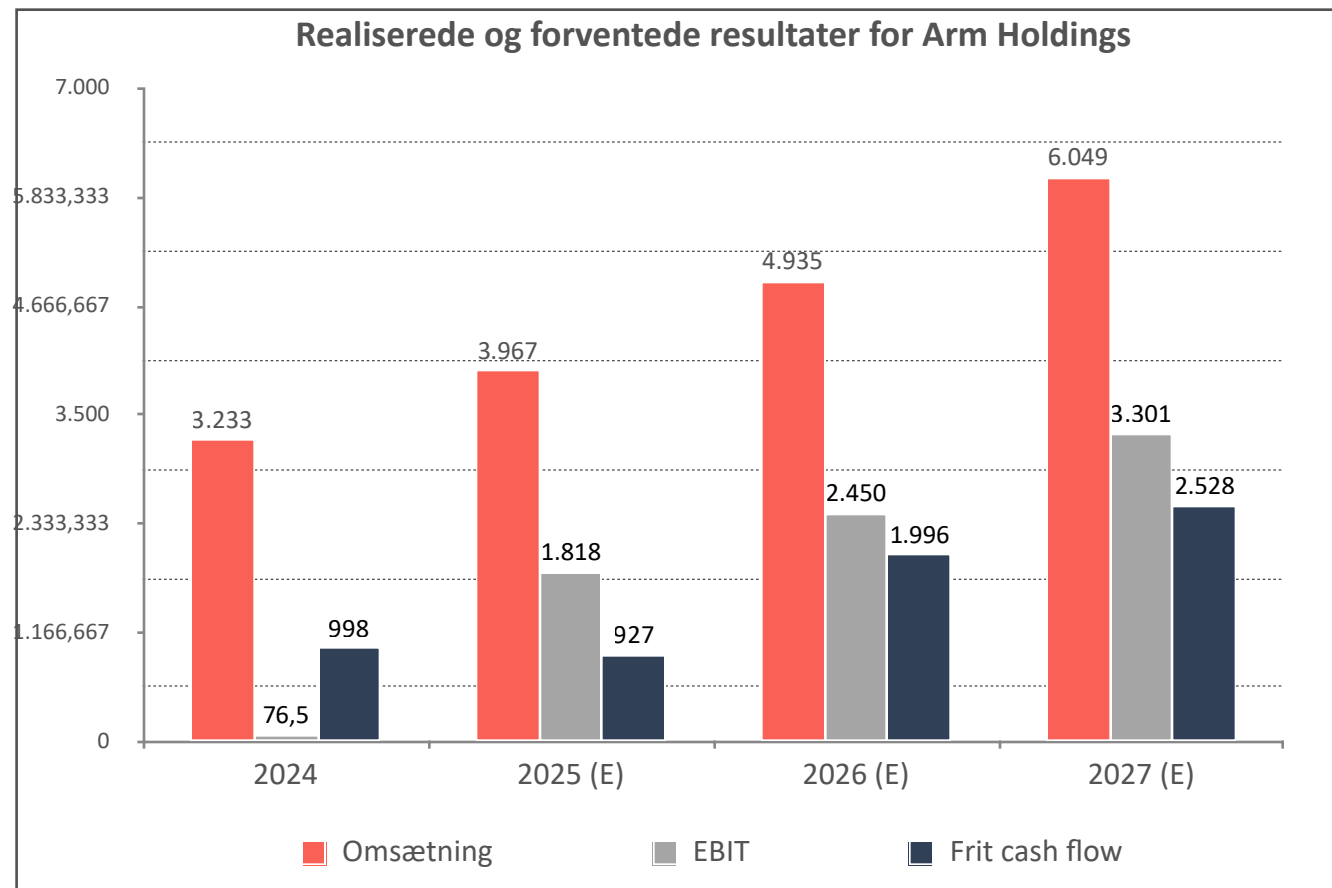
Arm Holdings har udviklet en chipteknologi, som de sælger til andre på licensbasis. Blandt deres kunder er Apple og Samsung.

Virksomheden forventes at øge deres omsætning med 23% årligt fra 2024 til og med 2027. Det frie cash flow ventes at vokse med 36% årligt til \$2,53 mia. i 2027.

Vores perspektiv på aktien skal ikke betragtes som en anbefaling til andre om også at investere i aktien.

Arm Holdings aktien er første gang købt 6. august 2024 som en tier 2 position.

([finchat.io](https://finchat.io))



# Fonden har også investeret i Palantir



Fonden udnyttede også de røde dage i august til at investere i AI lederen Palantir.

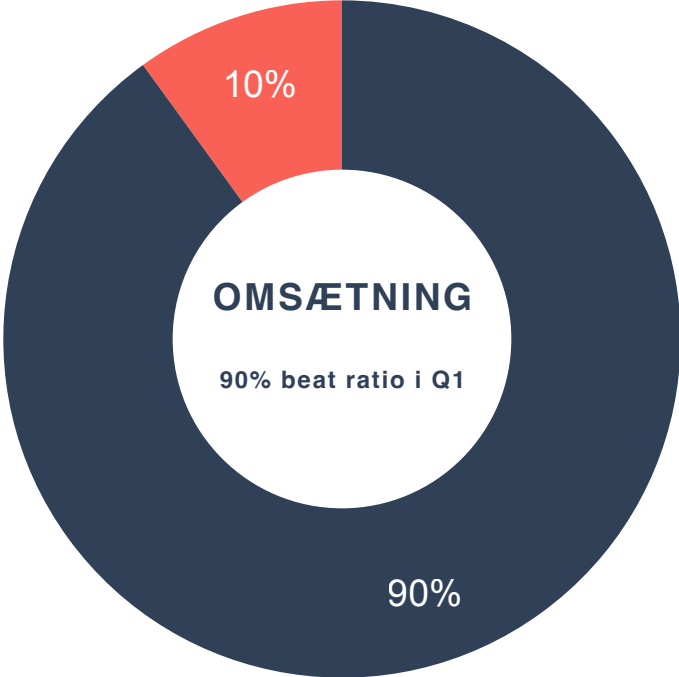
Palantir har med deres innovative AIP platform skabt sig en stærk position inden for AI, og er en af de første til at gøre AI til en reel og skalerbar forretning.

Omsætning ventes at vokse 21% årlig til \$3,98 mia. i 2027.

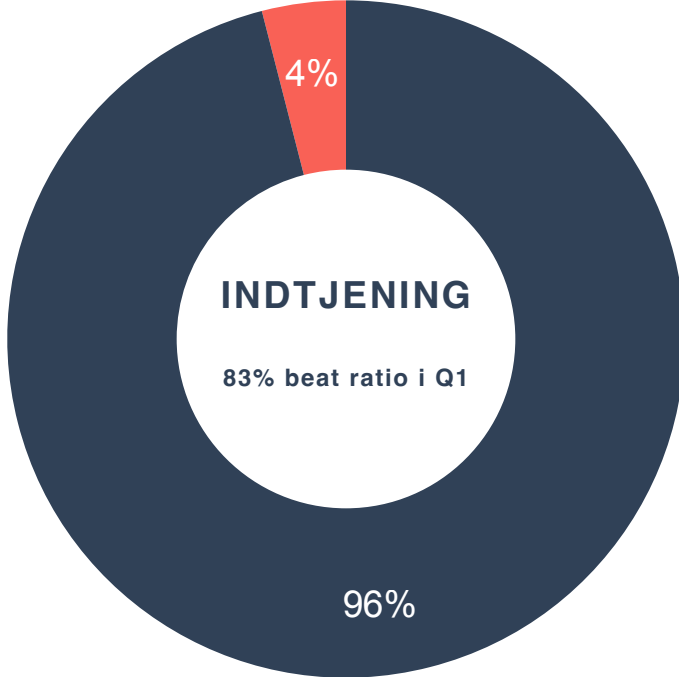
Det frie cash flow forventes i samme periode at vokse 33% årligt til \$1,64 mia.

(Koyfin)

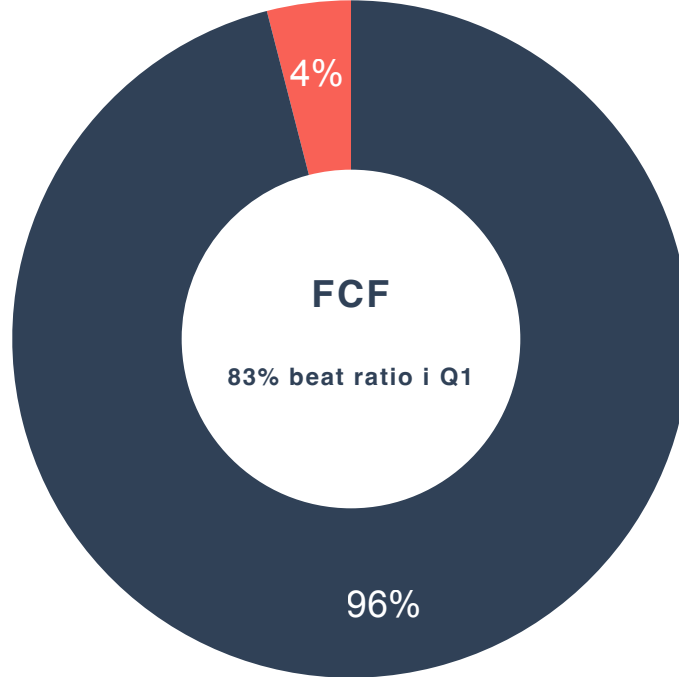
# Fonden har haft sin bedst regnskabsæson til dato



● Beat ● Miss



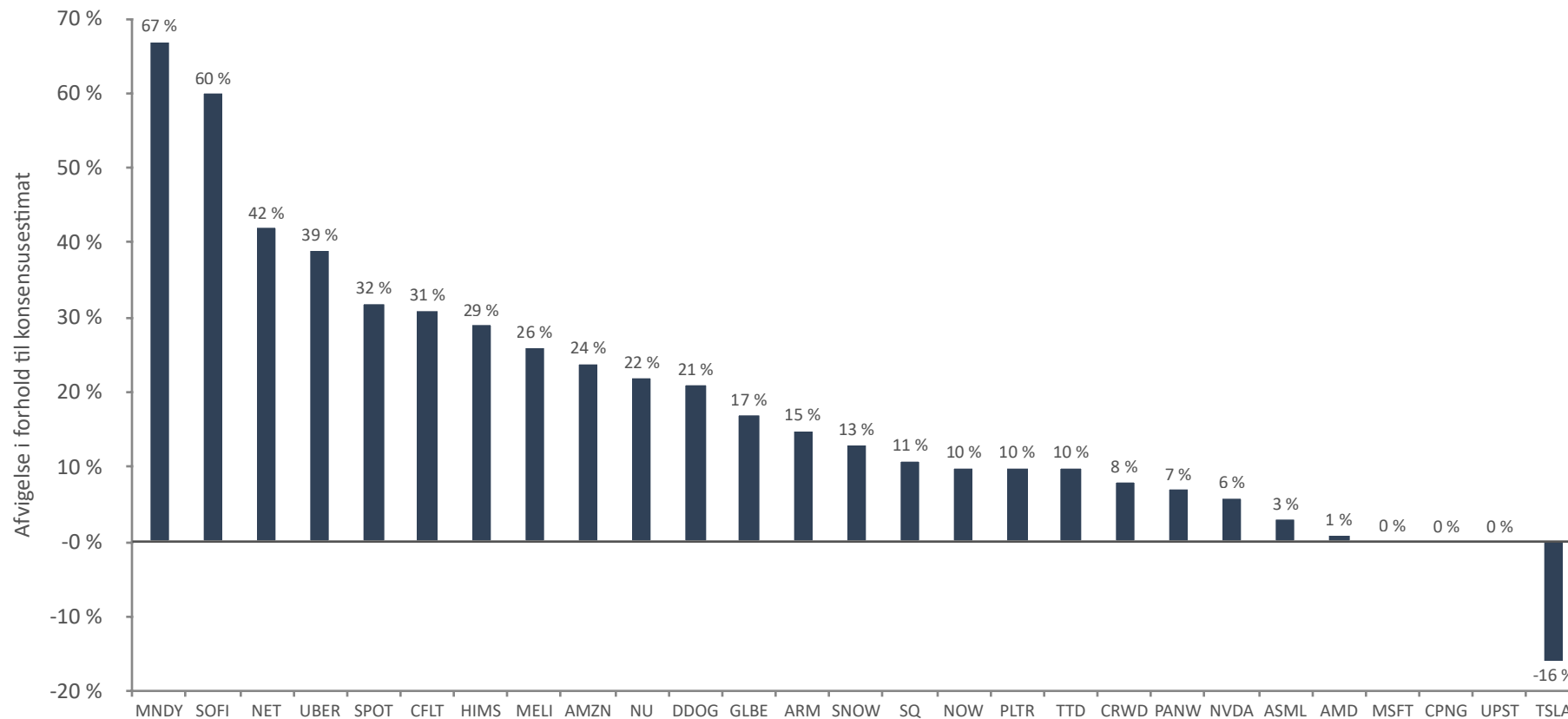
● Beat ● Miss



● Positivt ● Negativt

# Virksomhederne tjener flere penge end ventet

Afvigelse i nettoindtjeningen per aktie i forhold til konsensusestimater



30 af fondens 31 virksomheder tjente i andet kvartal flere penge end forventet af analytikerne.

Kun Tesla kunne ikke leve op til forventningerne.

Vi hæfter os ved, at mange har leveret en markant højere indtjening end forventet.

Især imponerede flere af vores tier 3 positioner i den seneste regnskabsæson.

(Koyfin)

# Hævede indtjeningsestimater i halen af regnskaberne

**74%**

Har fået opjusteret  
forventningerne til  
indtjeningen i 2024

**57%**

Har fået opjusteret  
forventningerne til  
indtjeningen i 2025

**48%**

Har fået opjusteret  
forventningerne til  
indtjeningen i 2026



# Profitabel vækst driver aktiekursen

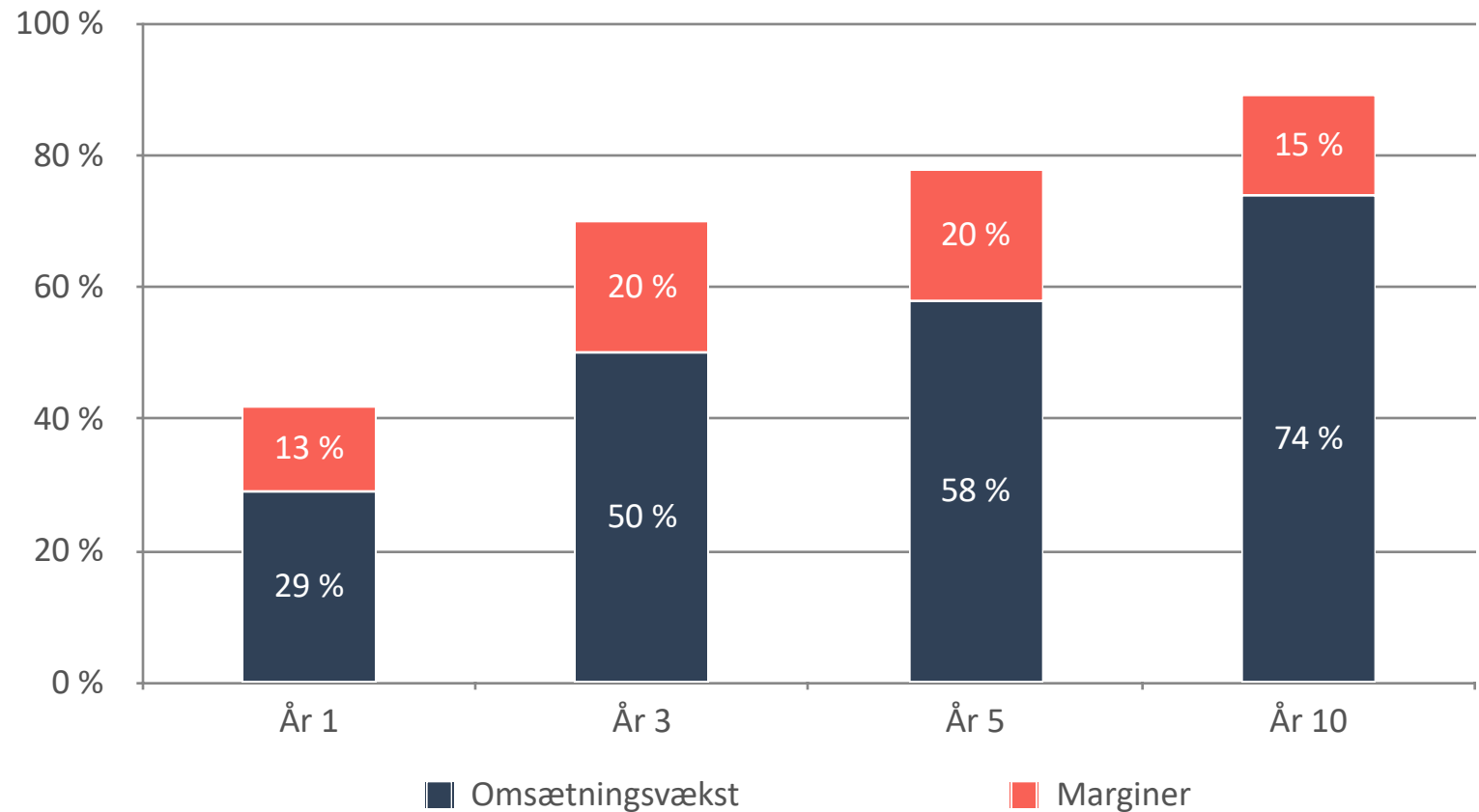
Boston Consulting Group og Morgan Stanley har i fælles undersøgelse dokumenteret, at det er den profitable vækst, der på lang sigt øger virksomheders aktiekurs mest.

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)

Korrelation mellem vækst og aktiekursers udvikling



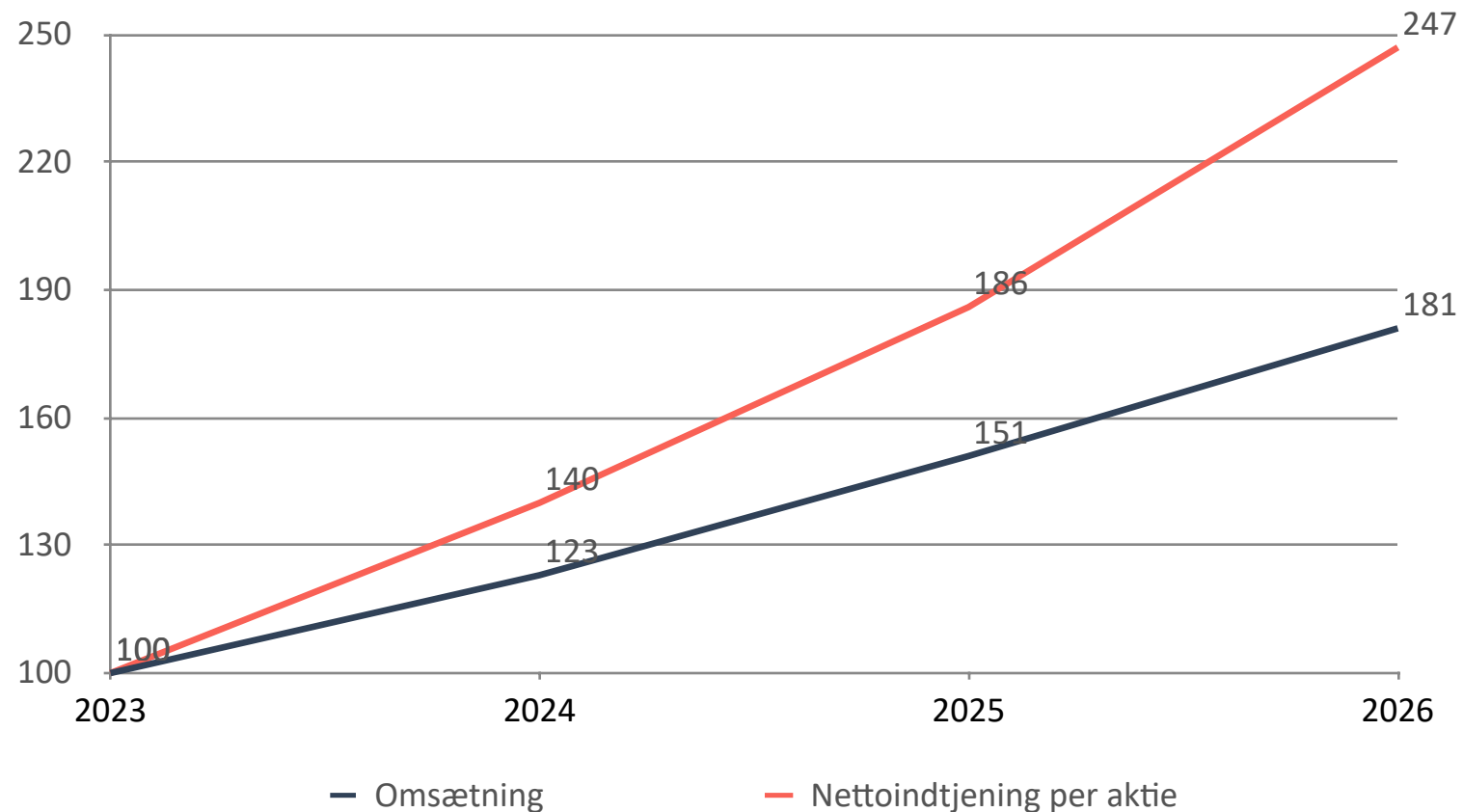
# Porteføljens fremtidige vækstforventninger

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

Graften viser, at porteføljens omsætning forventes at stige 81% fra 2023 til udgangen af 2027.

Væksten i nettoindtjeningen forventes i samme periode at blive 147%.

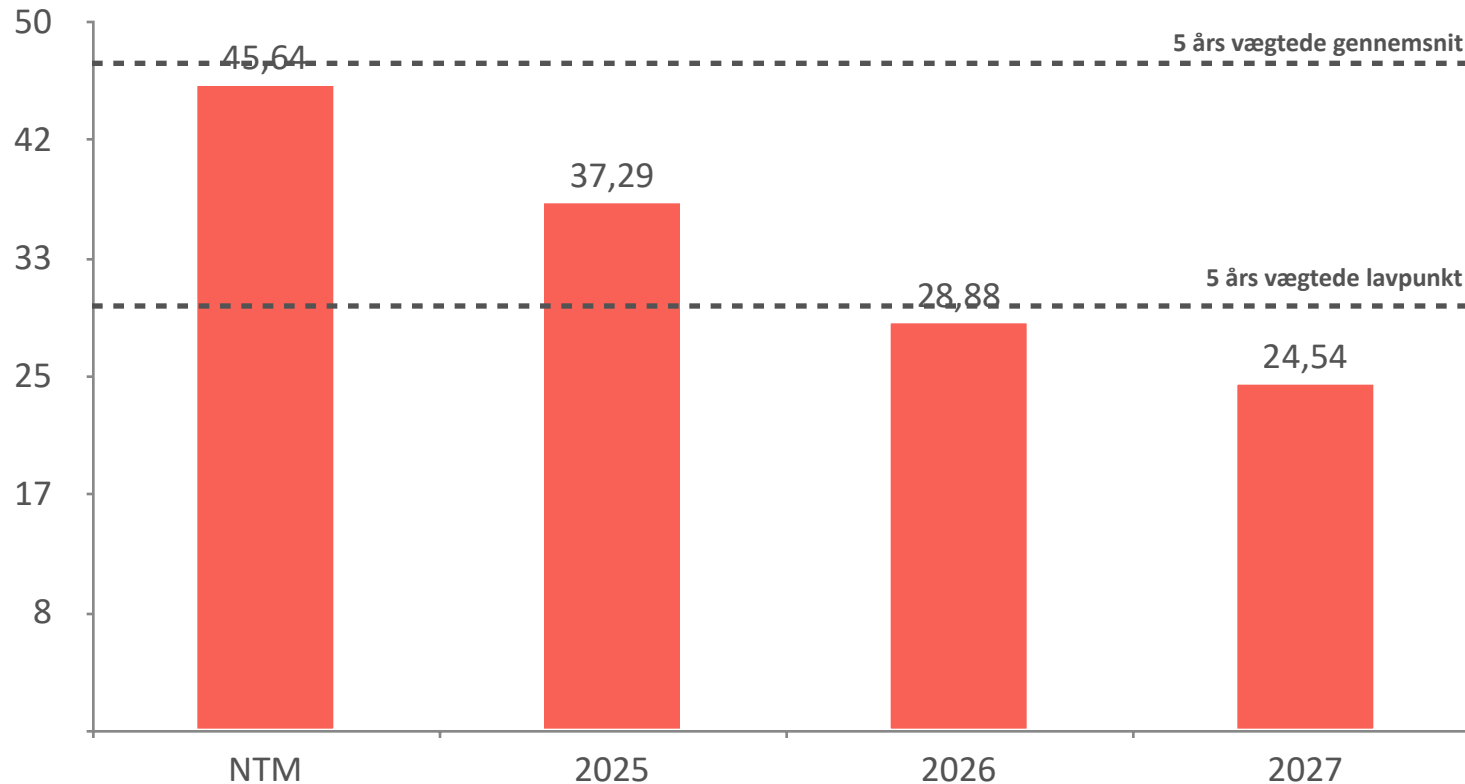
Estimaterne er baseret på analytikernes konsensusforventninger.



(Koyfin)

# Profitabel vækst giver langsigtet margin-of-safety

Forventet fremtidige P/E multipler i forhold til sidste fem års vægtede lavpunkt



Afkastpotentiale er naturligvis vigtigt for fonden, men det samme er vores *margin-of-safety*.

Kigger vi på de sidste fem års mindsteværdi for det vægtede P/E værdi for tier 1 og 2 virksomhederne i fondens aktieportefølje, så er den 30,05.

Den forventede vægtede P/E multipl for fondens virksomheder estimeres lige nu til 28,88 for 2026 og 24,54 for 2027.

Der er ingen garantier for, at P/E værdien ikke kan falde til under de sidste fem års lavpunkt, men vi vurderer, at der er en god *margin-of-safety* for de langsigtede investorer.

(Koyfin)

# Hovedpointer

1

Andet kvartal var den bedste regnskabssæson i fondens korte historie. Hele 96% af virksomhederne tjene flere penge end forventet af analytikerne.

2

Kursen på fondens investeringsbeviser har trods rigtig gode kvartalsregnskaber kørt mere eller mindre sidelæns i seks måneder.

3

Porteføljens vægtede omsætningsvækst forventes at blive 81% fra 2023 til 2027. I samme periode er det analytikernes konsensusforventning, at nettoindtjeningen per aktier vokser 147%.

4

For den langsigtede investor er det vores vurdering, at porteføljen har en god *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.

## **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.



**Spørgsmål**





**Henrik Karlsen**

Investeringschef

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