



ORIGO FONDER

MÅNADSRAPPORT MAJ 2024

Övertygande signaler

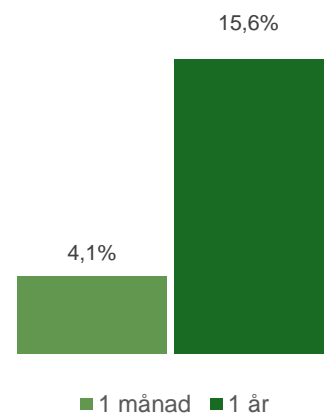
- Småbolagen har tagit över taktpinnen
- Starka rapporter från flera portföljbolag
- Betydande potential i den nordiska hälsovårdssektorn

2024 har börjat starkt på världens aktiemarknader och maj blev inget undantag. Världsindex steg med 3,8% och Norden med 1,6%. Småbolagen, som har underpresterat under tre år fram till mars i år, blev vinnare igen med en uppgång på 5,6%. Styrkan i årets uppgång är intressant, givet att vi samtidigt har sett stigande långräntor vilket normalt drar ned riskaptiten på börsen. Den kombinationen var det inte många som trodde på för ett halvår sedan. Vi tolkar det som att aktiemarknaden har börjat fokusera alltmer på tillväxten, både gällande världsekonomin och börsbolagens. **I USA håller konsumtionen uppe bättre än väntat**, som så många gånger förr i perioder av konjunkturoro. I Kina verkar regeringen gasa på med stimulanser vilket bör ge positiva effekter på den globala tillväxten och i Sverige valde den svenska Riksbanken att springa före både FED och ECB och sänkte styrräntan under månaden. Senaste året har vi "tjatat" om att vi tycker **risk/reward-relationen är positiv** när vi lämnar en miljö där tillväxten revideras ned och inflationen är hög till en makromiljö som präglas mer av bättre tillväxt och sänkta styrräntor. Vi står fast vid den synen och tycker värderingen av små och medelstora är klart attraktiv.

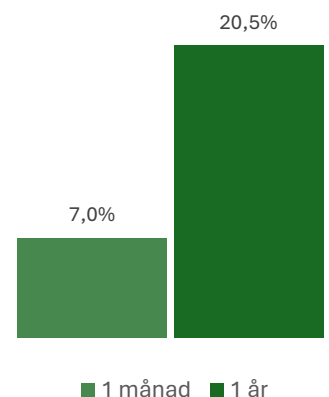
Vaisala, det finska väder teknologibolaget som vi äger, fick en megaorder på 18 radarstationer till Spaniens meteorologiska byrå. Värdet på ordern var 25 MEUR, den största beställningen någonsin till Vaisala. Kontraktet ger också serviceintäkter under 2024-2026. Ett ökat behov i världen att förutse extrema väderhändelser kommer vara en värddrivare för Vaisala många år framöver. Det andra affärsområdet i Vaisala, Industrial Measurement (IM) är lite mer konjunkturberoende och har ännu inte tagit fart. Vi lyfter ändå våra prognoser och ser en stor potential i aktien framöver. Värdedelen kommer växa fint och IM, som har högre lönsamhet, kommer troligtvis ta fart i slutet på året. Bolaget är ledande i en strukturellt växande nisch, har en nettokassa, levererar en ROCE på över 22% i en svag industrikonjunktur och värderas till 15X vinsten på 2025. Vi har ökat innehavet under månaden.

I februari byggde vi upp en medelstor position i **Raysearch Laboratories** när aktien handlades under 100 kronor. I mitten på maj, när aktien stod i 130 kr och förväntningarna låg på en helt annan nivå kom bolaget med sin Q1-rapport. Rapporten var mycket solid med en organisk tillväxt på 11% men det som imponerade mest var kostnadskontrollen och kassaflödet. Vår investeringstes är att bolaget har lämnat en lång och bitvis tung investeringsperiod bakom sig och nyligen har vridit om strategin mot lönsamhet. De tre huvudprodukterna är helt ute på marknaden och prioritet ett nu är att öka säljvolymerna. Kundlistan är imponerande och vi noterar att vissa ledande sjukhus har tagit in Raysearchs mjukvarulösningar på bekostnad av konkurrenten Varians. Rapporten visar på skalbarheten och bekräftar vår optimistiska analys.

ORIGO QUEST



ORIGO SELEQT





ORIGO FONDER

MÅNADSRAPPORT MAJ 2024

Vårt norsk-svenska servicebolag **Norva24** levererade däremot en småtrist rapport för det första kvartalet. Den valutajusterade organiska tillväxten blev 1,6% och rörelseresultatet föll med 12%. Bakom de relativt svaga siffrorna ser vi dock att man har påverkats rätt mycket av färre antal arbetsdagar i detta kvartal jämfört med förra året. Ledningen skriver också i rapporten att om man ser till de fyra första månaderna så har trenden i stället fortsatt att vara positiv. Vi noterar också att man redan har köpt fem bolag i år, vilket var det antal vi räknade med för helåret. M&A-strategin övertygar och branschen är fortfarande djupt fragmenterad.

Vi har träffat många bolag senaste tiden och är i full färd med att lägga pusslet inför andra halvåret och 2025 och **frågan vi ställer oss själva är**; Var hittar vi underskattade kvalitetsbolag och var befinner de sig timing-mässigt på börsen?

Vi har väldigt länge, åtminstone de senaste tio åren, varit väldigt imponerade av den **nordiska hälsovårdssektorn** inklusive alla de nischer som är närliggande. **Problemet är att den har varit hypad på börsen** och värderingarna har krävt helt orealistiska tillväxtprognoser. Under pandemin drog sjukhusen generellt i handbromsen och många bolag fick problem vilket tillsammans med en allmän börsnedgång fick många aktier att kollapsa. Detta segment är nu ett av våra favoritområden och vi har byggt upp en mycket spännande position (Raysearch är ett exempel) med 6–7 snabbväxande **nordiska små- och medelstora bolag med inriktning mot både läkemedels och medicinteknik**.

I skrivande stund gör vi även samma stora kartläggning inom en annan sektor som vi bedömer kommer växa avsevärt mer än BNP kommande fem år. Mer om detta arbete i kommande rapporter!

/Team Origo



SKÄRGÅRD SVÄN
FÖRETAG 2024

Vi stödjer Skärgårdsstiftelsen

Signatory of:





ORIGO QUEST

MÅNADSRAPPORT MAJ 2024

1 månad
4,1%
1 år
15,6%

ORIGO QUEST är en lång/kort aktiehedgefond med fokus på kvalitativa nordiska små- och medelstora bolag i förändring. Målsättningen är att uppnå en konkurrenskraftig absolut avkastning över tid till en lägre risknivå och med begränsad börskorrelation.

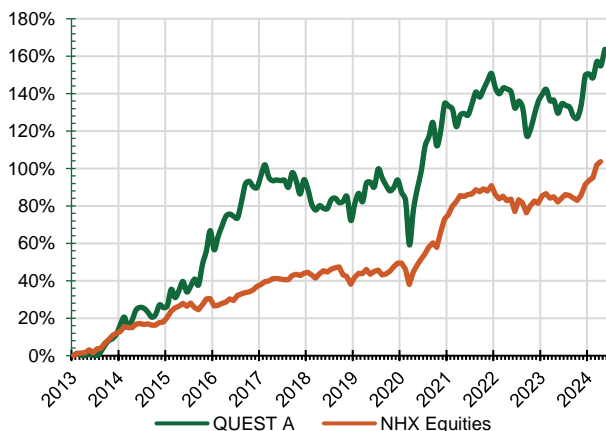
Månadskommentar

Origo Quest steg med 4,1% under maj och är upp med 15,6% senaste 12 månaderna. Långboken steg tydligt mer än kortboken, så kvalitén i avkastning var hög.

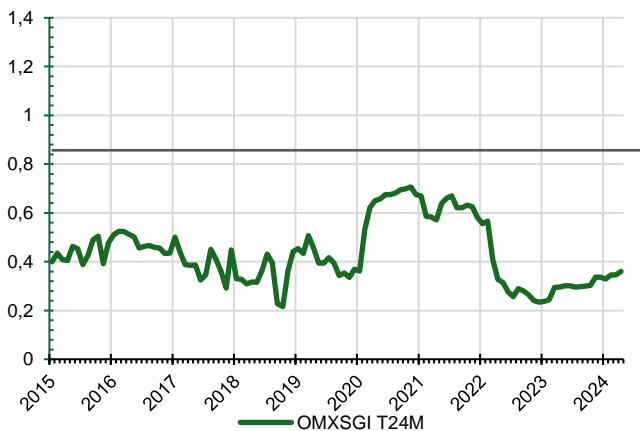
Raysearch, New Wave och **Freetrailer** gav bra bidrag bland fondens långa positioner. I korta boken bidrog två innehav inom gruppen **Dagligvaror** positivt samtidigt som **Basindustri** hade en svagt negativ påverkan.

Nettoexponeringen uppgick till 36% och volatiliteten senaste 12 månaderna var 8,9%. Motsvarande volatilitetssiffra för småbolagsindex (CSRX) är 19,0%. Sedan starten 2013 har fonden avkastat 9,0% årligen. Under månaden har vi fortsatt att **öka inom medicinteknik**.

Värdeutveckling sedan start*



Fondens beta mot svenska börsen*



Värdeutveckling per månad (%)*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	år
2024	0,3	-0,8	3,5	-0,9	4,1								6,3
2023	1,6	1,1	-2,5	0,1	-2,9	2,2	-0,4	-0,4	-2,1	-0,4	3,2	6,6	5,9
2022	-3,0	-1,3	1,3	-0,2	-0,6	-3,6	1,6	-1,5	-6,4	1,6	3,5	3,1	-5,9
2021	-0,6	-0,7	-4,1	2,8	0,4	-0,4	2,6	2,7	-1,1	1,8	1,8	1,6	6,8
2020	-3,5	-2,1	-13,1	11,7	6,4	4,9	6,8	2,4	3,5	-5,6	3,8	6,6	21,1
2019	5,2	3,1	-2,4	5,5	0,2	-1,3	5,1	-2,4	-2,0	-1,6	1,0	2,1	12,6
2018	-2,6	-4,3	-1,6	1,3	-0,8	0,0	2,7	0,4	-1,3	0,4	1,4	-6,9	-11,3
2017	3,4	2,9	-3,4	-0,9	0,2	-0,2	0,1	-2,0	4,1	-2,2	-3,7	4,1	2,2
2016	-6,1	4,5	3,5	3,1	0,7	-0,7	-0,5	5,0	5,2	0,7	-1,5	-0,2	13,8
2015	0,7	7,0	-3,3	2,9	3,5	-4,1	2,4	2,7	-2,2	8,0	4,9	6,9	32,7
2014	4,5	3,4	-4,7	3,5	4,6	1,1	-0,3	-1,6	-2,2	1,1	4,3	-1,1	12,6
2013		1,3	-1,0	-0,2	1,2	-2,0	0,7	2,2	3,3	2,3	1,1	2,2	11,6

*Uppgifter om avkastning, risk, innehav etc. avser andelsklass A i svenska kronor, efter avgift och utan hänsyn till skatt eller inflation, per den sista bankdagen i månaden, om inget annat anges. Historisk avkastning i andelsklass A och B redovisas med hänsyn till att prestationsbaserat arvode är individuellt beräknat och att kompensationsandelar därför tilldelas i samband med arvodesdebitering (NAV är inte vägledande för historisk avkastning). Klasserna redovisas från respektive start: 2013-01-31 (A), 2014-03-31 (B), 2014-12-30 (C), respektive 2024-02-15 (D) innebärande att första verksamhetsår för respektive klass inte är helt kalenderår.

** NHX Equities visar den likaviktade utvecklingen för ett 50-tal nordiska aktieinriktade hedgefonder. Uppgifterna avser förhållandena per det datum som anges i avkastningsgrafiken.

*** ORIGO QUEST är en specialfond enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder vilket innebär att den har ett friare placeringsreglemente än vanliga värdepappersfonder (UCITS). Fonden förvaltas av Origo Fonder AB som har Finansinspektionens tillstånd att förvalta alternativa investeringsfonder och därmed står under myndighetens tillsyn.

NAV

Klass	NAV	1 mån	2024
A	237,2	4,1%	6,3%
B	165,0	4,1%	6,3%
C	260,5	4,1%	6,2%
D	107,7	3,5%	7,7%

Mer information

Förvaltningsavgift	1,25–1,35 %
Löpande kostnader	1,8–1,9 %
Rörlig avgift	Resultatbaserad
Handel	Veckovis
Andelsklasser	A, B, C och D
Minsta köpbelopp	100 kr
Köp-/säljavgift	Nej
Utdelning	Endast andelsklass B
Valuta	SEK
Fondtyp	Specialfond (AIF)***
Startdatum	31 januari 2013
Hållbarhet	Ja (artikel 8)
Riskklass	4

Historisk avkastning är inte någon garanti för framtida avkastning. Om du investerar i fonden kan din investering både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade kapitalet. En investering i ORIGO QUEST bör ses som en långsiktig investering.



ORIGO SELEQT

MÅNADSRAPPORT MAJ 2024

1 månad
7,0%
1 år
20,5%

ORIGO SELEQT är en aktiv och koncentrerad aktiefond som investerar i oupptäckta eller missuppfattade nordiska småbolag med hög kvalitet och goda tillväxtpotentialer. Målsättningen är att långsiktigt överträffa avkastningen på den nordiska småbolagsmarknaden.

Månadskommentar

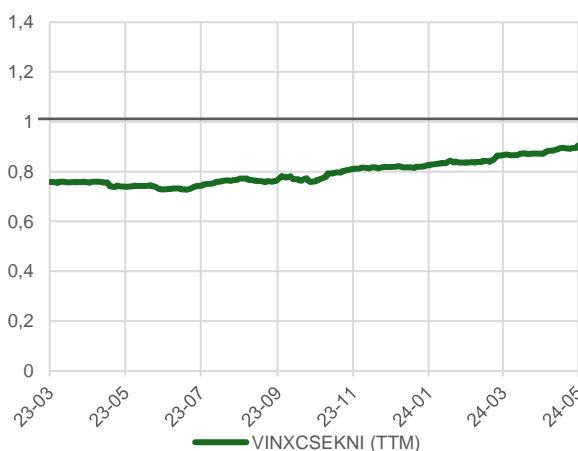
Origo Seleqt steg med 7,0% under månaden och har därmed stigit med 20,5% senaste 12 månaderna. **Nolato**, **ALK-Abello** och **Vaisala** gav starka bidrag till avkastningen. **Bakkafrost** påverkade samtidigt negativt. Portföljen består i allt väsentligt av högkvalitativa bolag med god lönsamhet och starka balansräkningar, men som vi samtidigt bedömer vara undervärderade

och i flera fall missuppfattade. Beta mot benchmark uppgår sedan start till 0,80. Vi har fortsatt att öka inom bland annat **medicinteknik** och **mjukvara** och har börjat bygga upp en ett par nya innehav. Köpen har finansierats med försäljningar i bland annat **ATEA**

Värdeutveckling sedan start*



Fondens beta mot jämförelseindex*



Värdeutveckling per månad (%)*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	år
2024	4,9	-2,0	6,8	2,1	7,0								19,9
2023	5,1	1,0	-3,7	2,3	0,6	1,2	-3,2	-3,0	-4,7	-2,0	6,0	6,9	5,9
2022		0,0	-1,1	-2,8	-2,6	-8,5	7,8	-5,7	-10,0	9,5	3,1	2,2	-9,5

NAV

Klass	NAV	1 mån	2024
A	114,9	7,0%	19,9%
C	114,8	6,9%	19,5%

Mer information

Förvaltningsavgift	0.90–1.60 %
Löpande kostnader	1.4–2.1 %
Rörlig avgift	Nej
Handel	Dagligen
Andelsklasser	A och C
Minsta köpbelopp	100 kr
Köp-/säljvigt	Nej
Utdelning	Nej
Valuta	SEK
Fondtyp	Specialfond (AIF)**
Startdatum	23 mars 2022
Hållbarhet	Ja (artikel 8)
Riskklass	4

*Uppgifter om avkastning, risk, innehav etc. avser andelsklass A i svenska kronor, efter avgift och utan hänsyn till skatt eller inflation, per den sista bankdagen i månaden, om inget annat anges. Klasserna redovisas från respektive start: 2022-03-23 (A) respektive 2022-03-24 (C), innebärande att första verksamhetsår respektive första kalendermånad för respektive klass inte är helt kalenderår respektive kalendermånad.

** ORIGO SELEQT är en specialfond enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder vilket innebär att den har ett friare placeringsreglemente än vanliga värdepappersfonder (UCITS). Fonden förvaltas av Origo Fonder AB som har Finansinspektionens tillstånd att förvalta alternativa investeringsfonder och därmed står under myndighetens tillsyn.

Historisk avkastning är inte någon garanti för framtida avkastning. Om du investerar i fonden kan din investering både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade kapitalet. En investering i ORIGO QUEST bör ses som en långsiktig investering.