

# ORIGO FONDER

## MÅNADSRAPPORT JULI 2024

### Rotation in i småbolagssegmentet

- Svaga makrosiffor och ökade förhoppningar om räntesänkningar
- Intresset för småbolag fortsatte öka
- Investerat mer i undervärderad pärla

Världsindex startade starkt men tappade fart under månaden och stängde på -0,5%. Konflikten mellan Israel och Palestina gick åt fel, svaga konjunktursiffror från Kina och **nervositet kring Q2-rapporterna** bidrog till vinsthemtagningarna.

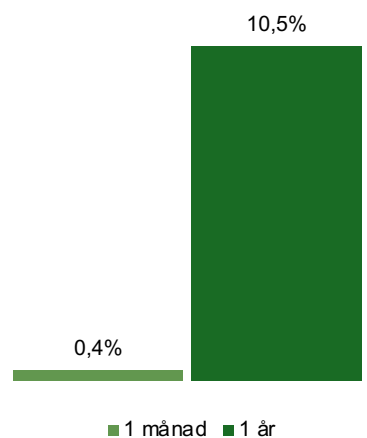
Generellt såg vi en press på förra årets storbolagsvinnare samtidigt som köpintresset i småbolagssegmentet ökade. I USA steg småbolagsindexet Russel 2000 med 11,1% samtidigt som S&P 500 endast steg 0,9%. **Rotationen in i småbolag är sommarens tema** och drivs framför allt av förhoppningar om kommande räntesänkningar i kombination med relativt sett attraktiva värderingar. Därtill ser vi en ökad M&A-aktivitet och att småbolagen är tydliga måltavlor i dessa processer.

Nordenbörserna gick åt olika håll men även här så hade småbolagen och bolag med låga värderingsmultiplar ("värdebolag") en bättre utveckling. Nordiska småbolagsindex steg 3,8% under månaden. Gapet mot storbolagen är fortsatt stort, där småbolagsindex ligger efter omkring 30% de senaste två åren.

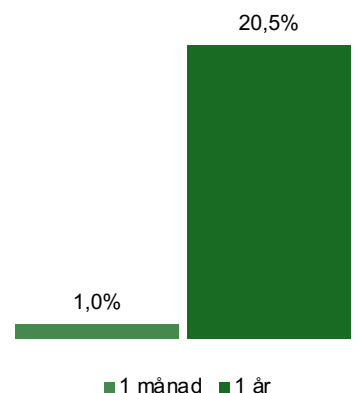
**Vi är i slutet på rapportperioden** för det andra kvartalet och så här långt väger de positiva avvikelserna svagt över, men det krävdes en riktigt bra rapport för att imponera på marknaden. En spaning vi tar med oss från flera bolags- och makro-rapporter är att Tyskland ser svagt ut. Tyskland, som under lång tid gjort sig beroende av rysk gas är dessutom EU:s största Kina-exportör med dubbelt så hög export som EU-genomsnittet. Ett starkt beroende av Ryssland och Kina bidrar till att pressa deras industri. Givet den relativt höga värderingen av flera industribolag i Norden och deras exponering mot Tyskland så är detta en risk som vi har försökt hantera i förvaltningen.

**Profotos** kvartalsrapport blev ungefär som vi hade förväntat oss. Omsättningen ökade med 7% till 196m SEK, varav den organiska tillväxten stod för hela uppgången. Flera produktlanseringar drev på ökningen samtidigt som den generella efterfrågan från fotostudios och e-handelskunder var fortsatt avvaktande. Lönsamheten försvagades och rörelsemarginalen föll till 18,5% (25,8), vilket dock fortfarande är en nivå som många liknande bolag bara kan drömma om. Intressant i rapporten är VD-ordet där det tydliggörs att bolagets starka satsning på innovation och fokus på fler produktlanseringar ligger fast. Vi räknar med att dessa produktnyheter börjar märkas i resultaträkningen under Q4 och framför allt under 2025. Profoto är ett typiskt Origo-bolag med höga bruttomarginaler, bra kassaflöde och en ledande nischposition, samtidigt som bolaget är undervärderat. En riktig pärla. Aktien har pressats 2023/2024 i spåren av höga räntor och avvaktande konsumtion, men vi tror att makro-förutsättningarna håller på att vända och att tillväxten kommer att ta fart. Vi har ökat innehavet i våra fonder under månaden.

### ORIGO QUEST



### ORIGO SELEQT





# ORIGO QUEST

## MÅNADSRAPPORT JULI 2024

En sämre rapport levererade servicebolaget **Coor**. Igen, får vi tyvärr lägga till. Rörelsemarginalen på 5,1% och en underliggande tillväxt på -1% imponerar inte. Enstaka kvartal kan alltid påverkas av speciella händelser, men i Coors fall så har den medelmåttiga utvecklingen tyvärr varit en trend de senaste åren. Vår investeringstes 2018 byggde på en övertygelse att det stabila kassaflödet skulle generera förvärv, som sin tur skulle leda till tillväxt över BNP och stigande lönsamhet. Vi har haft fel i vår analys och har successivt avyttrat vårt innehav under 2023/2024.

**Husqvarna** (kort position i Quest) presenterade en rysarrapport där svaga väderförhållanden och en allmänt svag konsumtion ledde fram till en omsättningstillväxt på -6%. Bolaget skriver att marknadsförhållanden är fortsatt tuffa, vilket säkert stämmer, men i vår analys utgår vi också från att Husqvarna har strukturella utmaningar. Vi bedömer att Husqvarnas position hos återförsäljarna har försvagats de senaste 3-5 åren och att övergången från ett bensinbaserat produktsortiment till eldrivet är en av förklaringarna. För låg andel direktförsäljning och uthyrning är andra utmaningar och därtill verkar bolaget ha kommit på efterkälken när det gäller den nya generation slingfria robotgräsklippare. Vi har haft en kort position till och från i Husqvarna de senaste åren och rapporten bekräftar i allt väsentligt vår tes.

**Våra fonder har utvecklats starkt** de senaste 24 månaderna. Origo Quest, vår absolutinriktade hedgefond har levererat 9,3% samtidigt som korrelationen (Beta 24m) uppgår till måttliga 0,45. Quest har fått bra betalt för bolagsanalyserna och skapat positiv avkastning i både den långa och korta boken. Procentuellt sett har faktiskt den korta boken levererat allra bäst, vilket är rätt intressant givet att marknaden har stigit med 20% under perioden. Lågbeta-strategin innebär att investerare får exponering i en fond som inte är speciellt beroende av marknadens trend, och att man får en tillgång vars rörelser avviker från resten av portföljen. Den årliga avkastningen, som sedan starten för 12 år sedan uppgår till 8,6%, är skapad med betydligt lägre marknadsrisk än en traditionell aktiefond.

Origo Seleqt, vår koncentrerade mikro/småbolagsfond har avkastat 21,6% senaste 24 månaderna, vilket är i linje med fondens jämförelseindex (VINX Small Cap SEK NI). Vi kan samtidigt konstatera att fonden har presterat väsentligt bättre än de flesta liknande fonder och är f.n. 10-15 procentenheter bättre än fondkategorins medianvärde. Mikro/småbolagssegmentet har utvecklats sämre än storbolagssegmentet senaste åren, och värderingsskillnaden är stor. Det är vår bestämda uppfattning att värderingen av fondens innehav inte speglar ett långsiktigt "fair value".



SKÄRGÅRDSVÄN  
FÖRETAG 2024

*Vi stödjer Skärgårdsstiftelsen*

Signatory of:





# ORIGO QUEST

## MÅNADSRAPPORT JULI 2024

1 månad  
0,4%  
1 år  
10,5%

**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 avkastade 0,4% under månaden, vilket innebär 3,4% hittills i år och 158% sedan start. Långa boken hade en positiv utveckling, medan den korta gav en viss negativ avkastning. Lång/kort-spreaden blev alltså positiv. I den långa boken var det framförallt **Freerailer**, **Addtech** och **SparNord** som stod för de största positiva bidragen. Addtech levererade en Q2-rapport långt över marknadens förväntningar och nådde en rekordmarginal på 15,3% vilket ledde till en uppgång på 25%. Husqvarna föll kraftigt och bidrog positivt till månadsavkastningen medan det omvända skedde i **NCC**. Under månaden passade vi på att öka i **Alm. Brand** vilket vi finansierade med ökade blankningar.

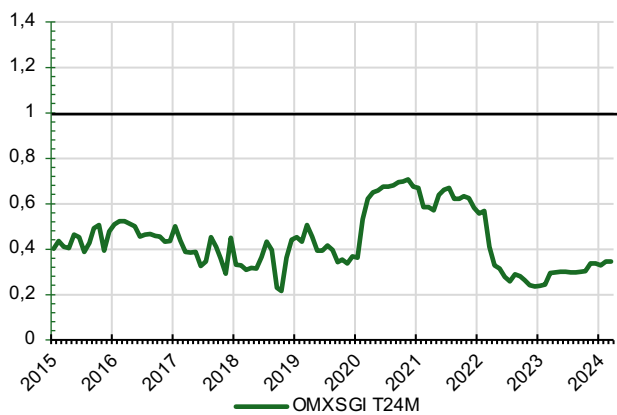
### Största Aktieinnehav

Bolag	Värde drivare
New Wave	Tillväxt & Styrning
Freerailer	Tillväxt
SOBI	Differentiering
Spar Nord	Styrning
Bilia	Styrning

### 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	-3,1	0,4						3,4
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

### NAV

Klass	NAV	1 mån	2024
A	230,6	0,4%	3,4%
B	160,4	0,4%	3,4%
C	252,4	0,4%	3,3%
D	104,7	0,4%	4,7%

### 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

\*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.

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 JULI 2024

1 månad  
1,0%  
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 1,0% under juli. Jämförelseindexet VINX Small Cap steg samtidigt med 3,8%. Sedan årets början uppgår avkastningen till 17,3%, vilket är i linje med index. **Addlife**, **SparNord** och **Freetrailer** gav bäst avkastningsbidrag. **Europris**, **VBG** och **Protector** gav negativa bidrag. **Alm.Brand** sålde nyligen sin Energi-division och meddelade att likviden kommer återföras till aktieägarna. Samtidigt passade man på att höja flera av sina finansiella mål. Försäljningen av energi-delen är en viktig pusselbit i vårt investerings-case, men det allra viktigaste är att synergierna från köpet av **Codan** realiseras. Under månaden har vi bland annat ökat i **Alm. Brand** och sålt **ATEA**.

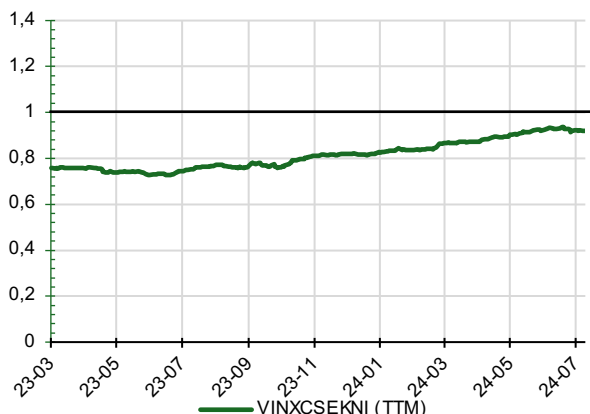
### Största Aktieinnehav

Bolag	Värde drivare
Freetrailer	Tillväxt
ALK-Abelló	Transformation
Spar Nord	Styrning
Vaisala	Differentiering
Catena	Tillväxt

### 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	-3,1	1,0						17,3
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	112,4	1,0%	17,3%
C	113,1	0,9%	16,9%

### 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-/säljavgift	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.