



ORIGO FONDER

MÅNADSRAPPORT JUNI 2024

Starkt första halvår

- Starkt halvår – men tudelad aktiemarknad
- Elekta bommade våra förväntningar
- Ny investering i opportunistiskt fastighetsbolag

Globala aktier steg i juni och världsindex stängde därmed det första halvåret med en uppgång på 12,5%. Det tål dock att upprepas att uppgången har varit smal och genomsnittsbolaget i världsindex har haft en betydligt måttligare uppgång. Tudelningen på aktiemarknaden, där vi ser amerikanska teknologibolag med god vinsttillväxt och skyhöga värderingsmultiplar i ena ringhörnan och den "gamla ekonomin" (verkstad, material, energi, finans) med historiskt låga multiplar och blandad vinsttrend i andra ringhörnan fortsatte alltså under första halvåret.

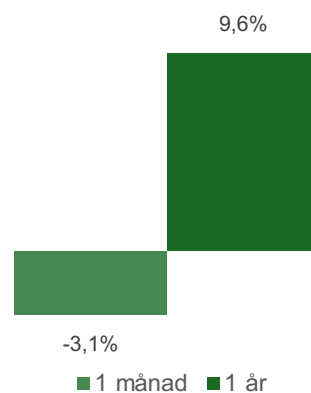
Småbolagen rekylerade ned efter en tids mycket stark utveckling och nordiska småbolagsindex tappade 2,3% under månaden vilket betyder en uppgång på 13,0% sedan årets början. Svenska småbolag, där fastighetssektorn väger tungt, har inte hängt med övriga Norden och är upp med 8%.

Senaste tiden har marknadens enorma fokus på inflationen och räntorna minskat något och vi ser tecken på att bolagens fundamentala utveckling har blivit en viktig faktor. Det talar för att "småbolagsrevanschen" sedan i mars kommer hålla i sig. Man ska inte glömma att småbolagen, som över tid levererar bättre vinsttillväxt, underpresterade på börsen 2021, 2022 och 2023. Fyra år med underavkastning relativt de stora bolagen är historiskt sett ytterst ovanligt.

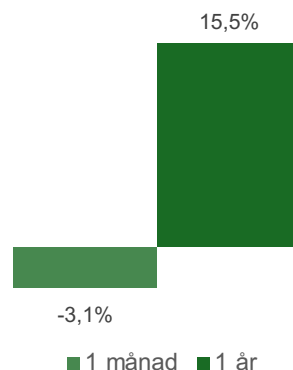
Elekta (-19% YTD) kom med en svag kvartalsrapport under månaden. Såväl den organiska tillväxten som marginalerna var lägre än förväntat och också lägre än vad bolaget hade guidat för innan rapporten. Efter fem raka kvartal med förbättringar säger ledningen att kvartalet var utmanande med ett antal installationer som tog längre tid än planerat vilket slog igenom negativt på omsättning och vinst.

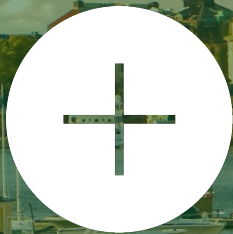
Vi vet inte om det är några installationer som är det egentliga problemet utan ser snarare förbättringsmöjligheter när det gäller styrning och intern uppföljning. Elekta verkar på en attraktiv tillväxtmarknad och har numera en modern och stark produktportfölj inklusive den nyligen lanserade AI-drivna EVO-acceleratorn. Trots det har Elekta än så länge haft obegripligt svårt att lyfta lönsamheten. Ledningens ambition är att lyfta bruttomarginalen på 37% till nivåerna före pandemin då man låg på 42%. Vi tror att potentialen är klart högre än så och ser egentligen inga skäl till att Elekta marginal ska ligga upp till 10 procentenheter (vår bedömning) lägre än den amerikanska konkurrenten Varians.

ORIGO QUEST



ORIGO SELEQT





ORIGO FONDER

MÅNADSRAPPORT JUNI 2024

Ledningen måste nu visa att man kan få utväxling på alla investeringar man har gjort senaste fem åren och att effektiviteten ökar. Därtill finns det goda möjligheter att den viktiga kinesiska marknaden tar fart samt att det nya och strategiskt viktiga samarbetet med GE Healthcare börjar ge avkastning. Vi förväntar oss en vinsttillväxt på omkring 30% för i år och nästa år samtidigt som aktien värderas till 12X rörelsevinsten. Bra risk/reward i ett högteknologiskt tillväxtbolag med en stark global marknadsposition.

Spar Nord Bank steg med 8% under månaden (+25% YTD) efter att ännu en gång ha höjt sin resultatprognos. Vår investeringstes för snart tre år sedan byggde på att vi såg en god möjlighet till betydande distribution av kapital till aktieägarna givet bolagets starka balansräkning och goda kreditkvalité. Vi noterar att bolagets utveckling helt följer vår plan. Vi förväntar oss stigande avkastning på kapitalet även i år, en ny intern IRB-modell för beräkning av hur mycket kapital banken måste hålla för att täcka sina risker och höga utdelningar och återköp.

SLP, Swedish Logistic Property, är ett nytt innehav i våra fonder. Bolagets strategi är att förvärva och utveckla logistikfastigheter i framför allt södra Sverige. Bolaget är relativt nystartat (2018 och börsnoterat 2022) men har redan visat på en god förmåga att göra värdeskapande köp av fastigheter i en nisch som vi har följt noggrant sedan våra investeringar i **Tribona** och **Catena** för omkring 10 år sedan. Q1-rapporten var stark och vinsten (CEPS) steg till 0,43 (0,38) drivet av högre hyror och förbättrat finansnetto. Vi tycker att aktien är undervärderad och att "small is beautiful" i en kapitalintensiv bransch som håller på att vakna till liv igen efter inflations- och räntechocken 2022-2023.

Det blir intressant att följa sektorutvecklingen framöver. Vi ser flera globala signaler (lageravvecklingen är i slutfasen, tillverkning flyttar hem, nya investeringar i infrastruktur, energiomställningen accelererar, inflationsproblemet snart historia) som kan komma att spela ut så att verkstadsindustrin och cykliska konsumentvaror får stöd. Tudelningen, så som den sett ut senaste 4-5 åren, kan då vara nära vägs ände.



SKÄRGÅRDSVÄN
FÖRETAG 2024

Vi stödjer Skärgårdsstiftelsen

Signatory of:





ORIGO QUEST

MÅNADSRAPPORT JUNI 2024

1 månad
-3,1%
1 år
9,6%

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.

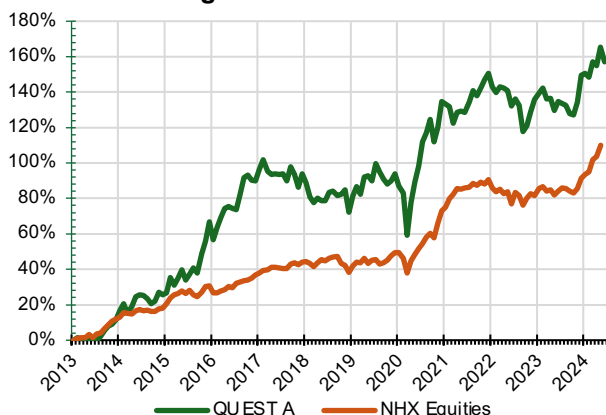
Månadskommentar

Origo Quest tappade 3,1% under juni, vilket ger 3,0% YTD och 9,6% på rullande 12 månader. Långa boken hade en svag utveckling (ex. **Elekta**) samtidigt som korta boken (ex. **RCRC**) gav positiv avkastning. Lång/kort-spreaden blev sammantaget negativ. Sedan start uppgår avkastningen till 157% vilket motsvarar 8,6% per år. Fonden är positionerad för att ha låg korrelation mot aktiemarknaden och 24m Beta uppgår till 0,3. Nettoexponeringen uppgick till 55%. **MTG**, **Elekta** och **Raysearch** är större långa investeringar under året. Kortboken är f.n. fokuserad kring bolag med betydande redovisning-, värdeskapande- och värderingsrisker.

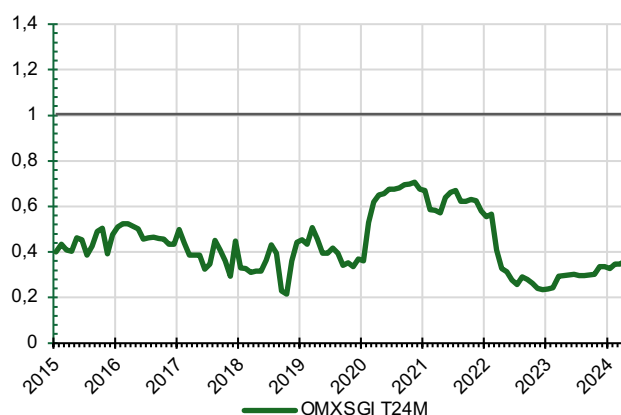
Största Aktieinnehav

Bolag	Värde drivare
Freerailer	Tillväxt
SOBI	Differentiering
New Wave	Tillväxt & Styrning
Bilia	Styrning
Spar Nord	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							3,0
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	229,8	-3,1%	3,0%
B	159,8	-3,1%	3,0%
C	252,4	-3,1%	2,9%
D	104,3	-3,1%	4,3%

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 avkastningsgraferna.

*** 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 JUNI 2024

1 månad
-3,1%
1 år
15,5%

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 tappade 3,1% under juni efter den kraftiga uppgången i mars-maj. Avkastningen under första halvåret blev därmed 16,2%, drygt 3 procentenheter bättre än jämförelseindex. **Elekta** stod för en stor del av den negativa avvikelsen under månaden. Mjukvarubolaget **BIMobject**, ett mindre innehav i fonden bidrog bra efter en positiv analys i tidningen Affärsvärlden. Fonden är koncentrerad och består f.n. av drygt 30 riktiga småbolag, där flertalet har ett börvärde mellan 500 MSEK och 20 MDR SEK. **Elekta**, **New Wave** och **MTG** är fondens största investeringar under året. **Nekkar** och **Trifork** har sålts av.

Största Aktieinnehav

Bolag	Värde drivare
ALK-Abelló	Transformation
Spar Nord	Styrning
Catena	Tillväxt
Freetrailer	Tillväxt
TGS	Tillväxt & Styrning

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							16,2
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	111,3	-3,1%	16,2%
C	112,1	-3,1%	15,8%

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.