



MÅNADSRAPPORT AUGUSTI 2026

Småbolagen tar täten

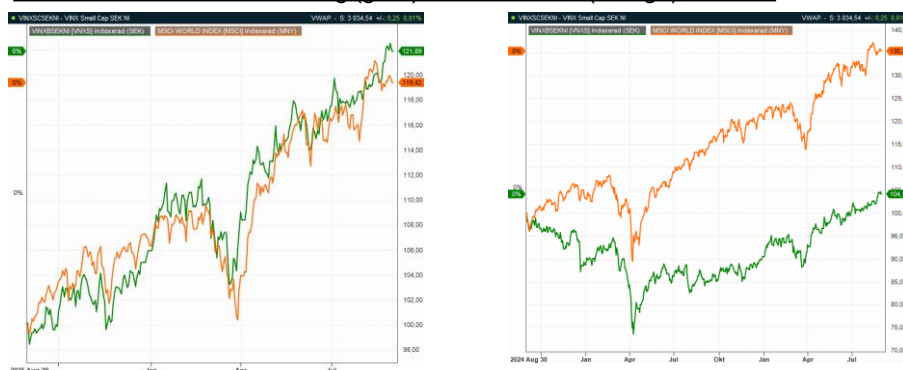
- Stigande oljepris och högaktig Fed men utan fäste i realekonomin
- Q2 bekräftar Q1: portföljbolagen slår estimaten och prognoserna revideras upp
- Bolag i fokus: En delningsekonomi på hjul

Trots högaktiga uttalanden från Fed-chefen Kevin Warsh i samband med senaste räntemötet, och den eskalerande konflikten i Hormuzsundet med stigande oljepris som följd, lyfte den globala aktiemarknaden (MSCI World) med 2,3%. Norden steg något mer (3,2%) än USA och övriga Europa och det var nordiska småbolag (4,9%) som ledde uppgången.

Framåtblickande indikatorer som PMI (Inköpschefernas index) och börsbolagens ordergång visar stadigt bättre trend, och faktum är att ett högt oljepris och en hel rad risker kopplade till den geopolitiska situationen inte verkar ha fått fäste i den verkliga ekonomin. Citibanks "Economic Surprise Index" sammanfattar samtidigt makrobilden väl, där både Europa och USA har överraskat positivt medan Kina återigen utvecklas svagt.

Vi har skrivit i flera av de senaste månadsbrevens att vi anser att fundamenta talar för småbolagen. Starkare vinststillväxt, attraktivare värdering och stöd från den allmänna konjunkturutvecklingen är faktorer som gynnar segmentet. Samtidigt har svenska småbolagsmarknaden drabbats av stora utflöden från de största småbolagsfonderna (läs mid cap-fonderna) samt förändringar i AP-fondsystemet vilket har pressat kurserna senaste tiden. Den senaste statistiken tyder på att utflödena från småbolagsfonderna har fortsatt. Vi ser dock att försäkringsbolagens allokeringar till småbolag har ökat vilket har balanserat upp den totala flödesbilden. Vi räknar med att institutionerna fortsätter minska sin undervikt i takt med att småbolagsindex levererar avkastning och de fundamentala drivkrafterna stärks.

Bild 1 & 2 – Nordiska småbolag (grön) vs Världsindex (orange), 1 & 2 år



Origo Seleqt

4,6%

-0,4%

■ 1M ■ 1Y

Origo Quest

3,6%

-14,1%

■ 1M ■ 1Y



Vi har lagt lite extra tid på att syna småbolagsrapporterna för Q2 den här månaden. Det här är våra intryck så här långt när de allra flesta av portföljbolagen (Quest och Seleqt) har rapporterat:

- Våra portföljbolag har slagit marknadens vinstförväntningar
- Portföljbolagens försäljning och vinster accelererar
- Analytikerkråken har börjat revidera upp prognoserna för 2027E

Som helhet har median-försäljningen växt med 7,5% y/y. Trenden är tydlig inom industri och mer blandad inom konsument. Ordersiffrorna var också starka vilket innebär att momentum lär fortsätta under H2. Rörelseresultaten har växt med 22,4% och fyra av fem bolag har slagit konsensusförväntningarna. Resultattillväxten överstiger tydligt såväl börsens genomsnitt som småbolagssnittet. Kursreaktionerna har däremot varit mycket blandade och kraftfulla. Det är nästan exakt samma siffror och mönster vi såg i Q1, och det stärker oss i uppfattningen att vi har bra bolagsval och att tålamod är nyckeln.

Vårt team har vuxit senaste året och vi är numera 7 personer på Origo. Därtill har vi ungefär lika många externa specialister som hjälper oss med fondadministration, bokföring mm. Milo Wahlgren, som började på firman i början på 2024, är sedan i våras heltidsanalytiker med ansvar för hälsovårdssektorn. Jacob Grimbrandt har också nyligen klivit upp som heltidsanalytiker och fokuserar på teknologi. Samtidigt har förvaltaren Per Johansson sagt upp sig för att gå över till egen idrottsrelaterad verksamhet (sportsponsring). Vi välkomnar våra nya analytiker och tackar samtidigt Per för hans insatser och önskar honom lycka till med nya utmaningen!

ORIGO SELEQT

Origo Seleqt steg med 4,6% under månaden. Referensindexet steg samtidigt med 4,9%. Sedan starten 2022 uppgår fondavkastningen till 32,4% och indexavkastningen till 28,6%.

FLS, **Harvia** och **Hemnet** bidrog starkast medan **New Wave** och **Thule** gav negativt avkastningsbidrag.

Marknadsrörelserna på nordenbörserna, och inom småbolagssegmentet, präglades av fortsatt stora kast mellan sektorerna. Energi och basindustri steg med 7-8% samtidigt som fastighetsaktierna föll med ett par procent. Fondens mest överviktade sektorer, Hälsovård och Konsument, steg med 1-2%. Augusti blev därmed en kontrast mot hur året i övrigt har sett ut för oss.

Som vi har nämnt tidigare så har vi tagit en ny position i ett svenskt verkstadsbolag med mycket intressanta utsikter och i vår mening dolda värden. Vi har fortsatt att investera i bolaget under månaden.

Vi har även investerat i det från **Hexagon** avknoppade mjukvarubolaget **Octave**, som matchar våra investeringskriterier mycket väl. Bolaget har en stark kundlista inklusive 60% av bolagen i Fortune Global 500.

En majoritet av intäkterna är återkommande intäkter och vi räknar med att andelen kommer öka till 70-75% inom några år. När andelen licenser minskar och SaaS ökar lär marginalen påverkas positivt, samtidigt som intjäningen blir mer förutsägbar. Vi räknar med att nyförsäljningen ska ta fart nu när bolaget står på egna ben, men att den huvudsakliga tillväxtmotorn kommer vara merförsäljning till befintliga kunder. Aktien är lågt värderad vilket till viss del hänger ihop med den låga tillväxten senaste året. Vi ser dock en god chans att bolagets tillväxt kommer ta fart och att man även kommer göra flera förvärv framöver, likt VXG-köpet (molnbaserad säkerhet mm).

Hemnet är också ett av fondens större köp senaste tiden. Vi har följt bolaget länge och träffat ledningen en hel del gånger senaste året. Vi håller med kritikerna om att Hemnet verkar ha "tappat kontakten" med sin kanske viktigaste målgrupp; mäklarna. Bostadssajten är inte heller längre det enda självklara valet. Men vi tror inte att huvudskälen bakom nedgången är strukturell utan snarare cyklisk. Bostadsmarknaden har befunnit sig i en lågkonjunktur i drygt fyra år, men visar nu tydliga tecken på återhämtning.

Det finns en historiskt stark korrelation mellan annonser och marknadstillväxt och vi tror att många potentiella säljare som har tvekat länge och tyckt att annonserna har blivit för dyra kan bli aktiva annonsköpare igen när fastighetspriserna kommer upp igen.

På ägarsidan händer det också intressanta saker, där ett par aktivistfonder har köpt in sig och nu arbetar för en förändring i styrningen av bolaget. Styrelsen har fått flera nya ledamöter, varav hela tre kommer från mäklarsamfundet, vilket talar för att man vill se en närmare koppling mellan mäklarkåren och bolaget, en tanke som vi stödjer.

ORIGO QUEST

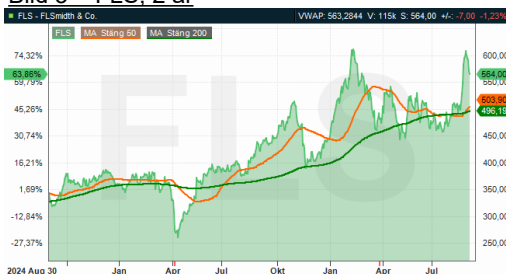
Origo Quest hade en riktigt stark månad och steg med 3,6%. Lång/kort-spreaden var positiv och nettoexponeringen begränsad, vilket innebär hög kvalitet i avkastningen. Fonden har därmed stigit med 165% sedan starten (2013) med begränsad korrelation och risknivå. Bland de långa innehaven utmärkte sig **FLS**, **Chemometec** och **Hemnet**. I kortboken bidrog bland annat ett mindre teknologibolag mest, efter en mycket svag delårsrapport.

Quest hade en negativ start på året, vilket vi har beskrivit i tidigare rapporter. Vi har under sommaren varit aktiva och gjort portföljjusteringar med syfte att minska nedside risken men bibehålla den förväntade riskjusterade avkastningen. Under juli och augusti har fonden återhämtat cirka fem procent, med en mer balanserad (lägre) riskprofil och fortsatt lågt beta. Volatiliteten uppgår till 11% och Beta till 0,0 (24m).

Det är glädjande att fonden har levererat bra riskjusterad avkastning senaste månaderna, men vi är som vanligt fokuserade på långsiktig avkastning och långsiktiga kundrelationer, och tycker att vare sig enbart H1 eller H2 är tillräckligt långa perioder för en meningsfull analys. Quest har, med en begränsad aktiemarknadsexponering och låg korrelation, levererat en årlig avkastning på 7,4% och en positiv avkastning i 11 av 14 år.

Ett av långbokens top-picks är danska **FLS**. Q2-rapporten var riktigt solid med ett rörelseresultat 22% över marknadens förväntningar. Både produkt- och serviceaffären växte ordentligt organiskt. Vi ser en långsiktigt fin potential i bolagets återkommande serviceintäkter och vi tror att bolaget i sig har blivit effektivare och mer fokuserat. Caset bygger alltså inte bara på att supergruvcykeln fortsätter utan också på starkare operativt momentum.

Bild 3 – FLS, 2 år



Stefan Roos & team är ansvarig förvaltare för Origo Quest sedan juli. Stefan var även ansvarig förvaltare under åren 2013-2024.

BOLAG I FOKUS

Freetrailer

Under 2021 investerade Origo i det danska släpvagnsbolaget Freetrailer genom en direkttransaktion med huvudägaren. Bolaget samarbetar med större affärskedjor, där partnern betalar för både tjänsten och reklamplats på trailern. Slutkunden kan låna släpet gratis, men de flesta betalar en mindre summa - låg jämfört med alternativen hos ex. bensinmackar - för förbokning, försäkring eller extra timmar.

Då hade bolaget drygt 2 000 trailers, som tillsammans hyrdes ut omkring 600 000 gånger per år. Vi sökte exponering mot den växande delningsekonomin och fastnade för Freetrailer. Bolaget hade precis nått break-even och värderades till omkring 4x omsättningen, eller DKK 190m (idag 600m).

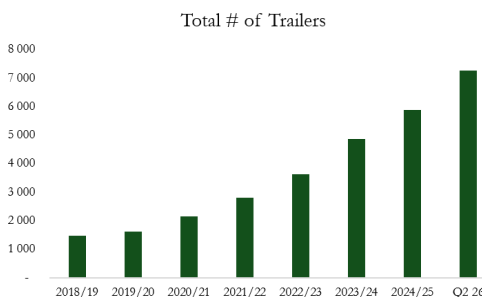
Sedan dess har tillväxtresan fortsatt. Under första halvåret i år ökade antalet trailers med 23% och omsättningen med 26%. I dag har bolaget 7 300 trailers, som hyrts ut 1,8 miljoner gånger de senaste tolv månaderna.

Man har också tagit steget från Norden ut i Europa. I Nederländerna klev man in i Q2/25 och det har sedan dess tagit fart: i Q2 i år ökade antalet uthyrningar med 34% mot kvartalet innan, trots att antalet trailers var oförändrat. Landet står i dag för 3,3% av gruppens uthyrningar (0% förra året), men för en större andel av omsättningen eftersom prisnivån är högre. Vi tror att antalet trailers kommer öka kraftigt de kommande 18 månaderna och att Nederländerna blir en viktig tillväxt drivare för Freetrailer framåt.

I Tyskland har man historiskt inte fått samma genomslag, men i år smalnade man av satsningen i stället för att försöka vinna hela landet, vilket vi tror är rätt beslut. I Q2 ökade antalet uthyrningar med 56%, och även om investeringarna kostar kortsiktigt tror vi att med den nya strategin att även Tyskland kommer vara en viktig del av bolaget framåt.

Med satsningarna i norra Europa, accelerationen i Norden (i Sverige, som nu är största marknaden, ökade antalet trailers med 38% i Q2) och engångskostnader kopplade till ett vd-byte blir 2026 ett investeringsår. I Q2 höjde man prognosen, och de nya estimaten implicerar 26% omsättningstillväxt men bara 10% EBIT-tillväxt. Detta har marknaden inte tyckt om som handlat ner bolaget 22% i år. Vi tycker däremot att prioriteringen är helt rätt långsiktigt och ser värderingen på 20x EBIT som attraktiv givet nedtryckta marginaler och den höga tillväxten. Vi har därför köpt mer.

Bild 4 – Antalet trailers i användning.



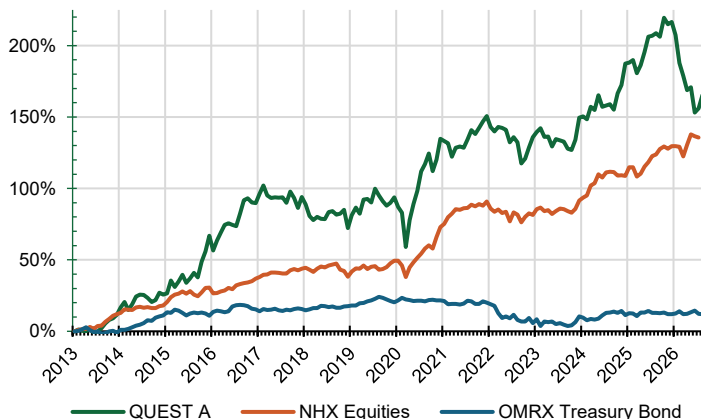
Hälsningar, Team Origo



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 våra fonder bör ses som en långsiktig investering.



Värdeutveckling sedan start*



Fondens beta mot svenska börsen*



Värdeutveckling per månad (%)*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	år
2026	-2,9	-6,3	-3,1	-3,7	0,8	-6,5	1,1	3,6					-16,2
2025	0,3	0,6	-3,2	2,0	3,2	3,6	0,2	0,6	-0,8	4,3	-1,4	0,5	10,1
2024	0,3	-0,8	3,5	-0,9	4,1	-3,1	0,4	0,4	-1,5	4,4	2,3	5,5	15,1
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

Fondens strategi

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.

Största Aktieinnehav

Bolag	Värde drivare
Elektro	Transformation
Dynavox	Tillväxt
Carasent	Tillväxt
FLSmidth	Styrning
Kalmar	Styrning

NAV

Klass	NAV	1 mån	2026
A	223,5	3,6%	-16,2%
B	153,1	3,6%	-16,2%
C	259,8	3,6%	-16,3%
D	106,7	3,6%	-16,0%

Mer information

Förvaltningsavgift	1,25–1,35 %
Löpande kostnader	1,80–1,90 %
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	3
Bruttoexponering (260831)	184,7%
Nettoexponering (260831)	29,4%

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.

*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 avkastningsgrafen.

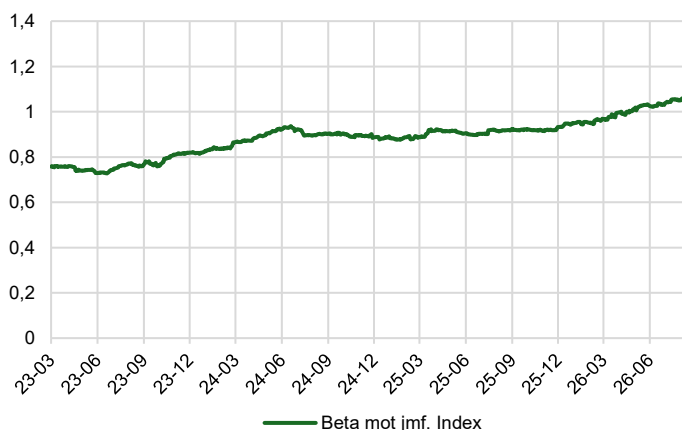
*** ORIGO QUEST är en specialfond enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder vilket innebär att den har ett friare placeringsreglemente än vanliga värdepappersfonder (UCITS). Fonden förvaltas av Origo Fonder AB som har Finansinspektionens tillstånd att förvalta alternativa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



Värdeutveckling sedan start*



Korrelation med jämförelseindex (Beta)



Värdeutveckling per månad (%)*

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	år
2026	-4,0	-1,1	-4,8	3,5	5,1	-4,7	1,0	4,6					-1,0
2025	5,5	0,1	-6,7	3,7	5,2	4,7	0,4	-2,1	-2,2	2,9	-0,4	0,4	11,4
2024	4,9	-2,0	6,8	2,1	7,0	-3,1	1,0	0,6	-0,5	0,4	1,9	4,2	25,3
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

Fondens strategi

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

Största Aktieinnehav

Bolag	Värddrivare
MTG	Transformation
Hanza	Tillväxt & Styrning
BioGaea	Tillväxt & Transformation
Elektro	Transformation
Harvia	Tillväxt

NAV

Klass	NAV	1 mån	2026
A	132,4	4,6%	-1,0%
C	131,3	4,5%	-1,4%

Mer information

Förvaltningsavgift	0,90–1,60 %
Löpande kostnader	1,40–2,10 %
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

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 SELEQT bör ses som en långsiktig investering.

*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.

** 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.