ORIGO QUEST 1

ÅRSBERÄTTELSE 2019

INNEHÅLL

Förvaltarkommentar	3
Organisation	7
Hållbarhet	8
Engagerat långsiktigt ägande	11
Verksamhetsberättelse	13
Balansräkning	16
Resultaträkning	18
Innehav och positioner i finansiella instrument	20
Redovisningsprinciper	23
Tilläggsupplysningar	24
Signaturer	26
Revisionsberättelse	27

KORT OM FONDEN

Origo Quest 1 är en alternativ investeringsfond (AIF) som huvudsakligen investerar i nordiska små och medelstora bolag, med tonvikt på Sverige. Därutöver tar fonden korta (blankade) positioner i enskilda aktier och index, i syfte att optimera avkastning och risk.

Fondens namn: Origo Quest 1

Förvaltare: Origo Capital AB
org.nr 556851-7832

Tillsynsmyndighet: Finansinspektionen
www.fi.se

INVESTERA I FONDEN

Investeringar i Origo Quest 1 görs i någon av andelsklasserna A, B eller C.

Andelsklass A passar större investerare och kräver en minsta första investering om 500 000 kronor. *Andelsklass B* lämnar normalt årlig utdelning och passar därför stiftelser och andra som föredrar en årlig direktavkastning. *Andelsklass C* riktar sig till mindre investerare och de som vill investera i fonden via våra samarbetspartners.

Vill du investera i *andelsklass A eller B* behöver du skicka in teckningshandlingar direkt till oss. Vill du investera i *andelsklass C* kan du antingen kontakta någon av de finansiella institut där fonden handlas eller skicka in teckningshandlingar direkt till oss. Våra samarbetspartners möjliggör investering i klassen genom t.ex. ISK, kapitalförsäkring och vanligt fondkonto. Se www.origocapital.se för närmare instruktioner.

Fonden är öppen för handel per den sista bankdagen i varje månad. För att din order ska kunna hanteras måste vi ha din order senast fem bankdagar och betalning senast två bankdagar dessförinnan.

MER INFORMATION

Mer information om fonden hittar du på vår webbplats: www.origocapital.se

Du är alltid välkommen att kontakta oss om du har några frågor: kundservice@origocapital.se

VIKTIG INFORMATION

Origo Quest 1 är en specialfond enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder vilket innebär att den har ett något friare placeringsreglemente än vanliga värdepappersfonder. Fonden förvaltas av Origo Capital AB som har Finansinspektionens tillstånd att förvalta alternativa investeringsfonder och därmed står under myndighetens tillsyn.

Närmare information om fondens egenskaper och risker samt förutsättningarna för att investera i fonden framgår av informationsbroschyr och fondbestämmelser, som finns tillgängliga på vår webbplats: www.origocapital.se.

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 1 bör ses som en långsiktig investering.

FÖRVALTARKOMMENTAR

2019 blev ett starkt år för Origo Quest 1 och avkastningen uppgick till 12,6 procent (andelsklass A). Sedan start i februari 2013 har fonden totalt avkastat 93,8 procent till en årlig avkastning om 10,0 procent.

Fondens resultat kan jämföras med att indexet NHX Equities, som består av ett 60-tal hedgefonder med liknande inriktning, avkastade 6,2 % under 2019.

Origo Quest 1 har inget jämförelseindex utan strävar efter att uppnå konkurrenskraftig absolut avkastning över en längre period. Avsikten är att fondens genomsnittliga risknivå, mätt som årlig standardavvikelse över en rullande femårsperiod, ska understiga motsvarande risknivå för svenska småbolag (Carnegie Small Cap Return Index Sweden i svenska kronor).

Sedan start uppgår avkastningen till 93,8 %, vilket kan jämföras med 44,6 % för NHX Equities. Den genomsnittliga risken i fonden uppgick samtidigt till 10,1 % samtidigt som motsvarande risk i småbolagsindex uppgick till 12,1 % (standardavvikelse 36 månader). Fondens korrelation med den allmänna börsutvecklingen steg något, men fortsatte att vara begränsad. Beta på 36 månader uppgick till 0,35.

När vi nu summerar året 2019 kan vi glädjas åt att fonden åter har skapat konkurrenskraftig absolut avkastning som ligger väl i linje med fondens långsiktiga målsättning. Den riskjusterade avkastningen var också stark med en Sharpe-kvot (avkastning/volatilitet) uppgående till 1,2 och Sortino (avkastning/nedside-volatilitet) till hela 2,7.

Vi kan också konstatera att över tid (2014–2019) så har Origo Quest 1 fångat cirka 53 % av börsens avkastning under samtliga positiva månader och 20 % av den negativa avkastningen under minusmånaderna.

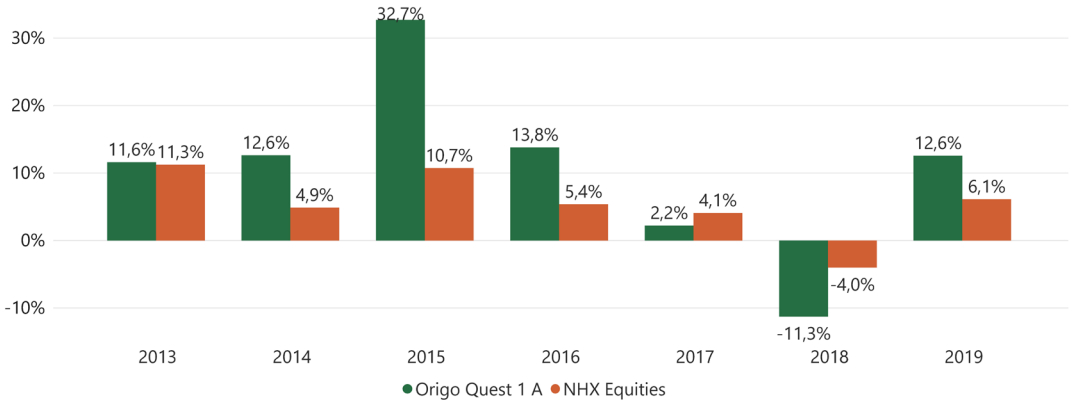
AVKASTNING	
2019	12,6 %
3 år	2,1 %
5 år	54,2 %
Sedan start	93,8 %
Årlig (sedan start)	10,0 %

För beräkning och fullständiga uppgifter, se "Fondens utveckling" på sida 24.

STRATEGI

Fondens strategi går ut på att ta både långa och korta (blankade) positioner för att på så sätt minska fondens beroende av den allmänna marknadstrenden.

Den historiska nettoexponeringen har legat omkring 40 % och fondens beta har pendlat mellan 0,25 och 0,5. Vi strävar efter att äga värdeskapan-



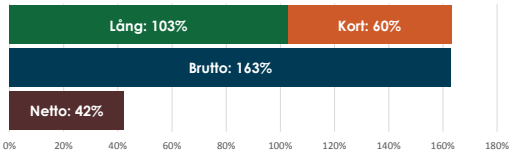
Grafen visar avkastningen för andelsklass A per år. Notera att 2013 inte avser fullt kalenderår. För detaljer avseende beräkning och fullständiga uppgifter, se "Fondens utveckling" på sida 24.

de kvalitetsbolag med tydliga värdedrivare och att undvika eller blanka bolag med tydliga utmaningar och underskattad risk.

Företagsanalysen bygger bland annat på följande faktorer:

1. Hållbar affärsmodell
2. Ledning, styrelse och strategi
3. Värdedrivare
4. Inträdesbarriärer
5. Pricing power
6. Verksamhetens risk
7. Ekosystem
8. Kassaflödesgenerering
9. Redovisningskvalitet

Per den 31 december 2019 uppgick bruttoexponeringen till 163 % och nettoexponeringen till 42 %. Grafen nedan visar förhållandet mellan fondens långa och korta positioner i aktier och aktierelaterade finansiella instrument i förhållande till fondförmögenheten.[1]



DEN LÅNGA PORTFÖLJEN

Strategin i den långa portföljen är att tidigt identifiera undervärderade kvalitetsbolag med tydliga långsiktiga värdedrivare.

Affärsmodellerna ska vara långsiktigt hållbara och ofta har de stöd av ett strukturellt tillväxttema. Portföljen är koncentrerad och vi har ofta en mycket nära relation med portföljbolaget och är en aktiv ägare. Omsättningshastigheten är låg och vi har en investeringshorisont på minst fem år.

Vi söker efter intressanta investeringar inom ett antal väl utvalda fokusområden där vi ser möjligheter till ett långsiktigt värdeskapande och där vi i teamet har spetsanalyskompetens. Vi undviker förhoppningsbolag och forskningsbolag som saknar eller har väldigt liten omsättning. Vi avstår också från investeringar som är lågt prissatta om det är den enda viktiga positiva faktorn vi kan identifiera.

På dessa sätt säkerställer vi att fondens investeringsstrategi bidrar till utvecklingen av fondens tillgångar på lång sikt.

Under 2019 har digitalisering, energieffektivitet och transformation varit särskilt viktiga fokusområden i den långa portföljen.

Avkastningen för den långa portföljen blev klart tillfredsställande under året, även i en jämförelse mot ett brett Norden-index eller svenska börsen. Överavkastningen relativt marknaden för den långa portföljen (alfa) är delvis resultatet från flera ”motvalls-investeringar” som initierades 2017–2018, exempelvis Lindab och JM.

FOKUS LÅNGA 2019
Digitalisering
Energieffektivitet
Transformation

DEN KORTA PORTFÖLJEN

I den korta portföljen fokuserar vi både på s.k. pair-trades (lång och kort i bolag med hög korrelation, men olika avkastningspotential) och på aktier med absolut nedsida. Som komplement använder vi oss också av terminer på hela marknaden.

Urvalet av blankningsbolag sker på fundamental basis och med en medellång placeringshorisont. Särskild vikt läggs vid faktorer som tidigt kan ge en indikation på riskerna i bolaget. Hållbarhet, kassaflöde, redovisningskvalitet och pricing power är exempel på områden som vi ofta fokuserar på. Industribolag med volatila vinster, konsumentbolag och speciella situationer har varit viktiga fokusområden under 2019.

FOKUS KORTA 2019
Hållbarhet
Redovisningskvalitet
Pricing power

Under 2019 bidrog den korta aktieportföljen med ett alfa omkring 1 % vilket är något mindre än det historiska genomsnittet. Vi är inte nöjda med ett så lågt alfa, då vi hade identifierat flera starka blankningscase.

I juni la franska Loxam ett mycket överraskande bud på Ramirent som var en relativt stor kort position i fonden. Om vi för analysens skull justerar för Ramirent gav den korta portföljen ett alfa på omkring 8 %, vilket ger en annan bild av hur fram-

1 För beräkning och fullständiga uppgifter avseende fondens exponering, se ”Exponering och hävstång” på sida 14.

gångsrik hedge-delen av portföljen var under året.

I absoluta tal gav den korta portföljen ett klart negativt bidrag, vilket dock inte är förvånande givet den underliggande mycket starka marknadstrenden under året.

AVKASTNINGSBIDRAG

Största positiva	Största negativa
Catena (lång)	Qliro (lång)
Recipharm (lång)	Kindred (lång)
JM (lång)	SOBI (lång)

På en övergripande nivå tjänade fonden på de långa investeringarna och tappade på de korta. Catena (lång), Recipharm (lång) och JM (lång) stod för de största avkastningsbidragen under året.

JM var ett nytt innehav i fonden som byggdes upp under hösten 2018. Investeringsrationalen baserades på vår analys att den svenska bostadsmarknaden inte stod inför en krasch och att utbudsproblematiken var kortsiktig. Vidare bedömde vi att JM med sin starka balansräkning och duktiga ledning skulle kunna utnyttja det nervösa marknadsläget till att förvärva intressanta projekt och byggrätter till bra priser. JM-aktien gav en totalavkastning på 72 % under 2019.

De tre bolag som gav störst negativt bidrag var Qliro (lång), Kindred (lång) och SOBI (lång). Kindred, liksom i princip samtliga speloperatörer i Norden, hade ett mycket tufft 2019. Vi, liksom ledningen i Kindred, underskattade vilka negativa konsekvenser den nya svenska spellagen skulle få. Därtill hade bolaget licensproblem på den holländska marknaden och påverkades allmänt av högre operationella kostnader.

OMPLACERINGAR OCH NYA INVESTERINGAR

Största köp	Största sälj
Kindred (lång)	Catena (lång)
Invisio (lång)	Grieg Seafood (lång)
Bilia (kort)	JM (lång)

Teamet träffade över 200 bolag i Norden förra året och identifierade flera intressanta investeringsmöjligheter både i den långa och korta portföljen.

De tre största köpen avsåg Kindred (lång), Invisio (lång) och Bilia (kort).

Kindredaktien tog rejält med stryk under året, men flera av faktorerna bakom kursfallet bedömer vi som relativt kortsiktiga varför vi valde att öka upp innehavet under sommaren.

Invisio tillhör fondens allra främsta investeringar alla kategorier. Vi började investera via riktade emissioner under 2013 till kursen 4,5 kr baserat på en stor tilltro till bolagets tillväxtutsikter. Under 2018 sålde vi vårt innehav på nivåer kring 60 kr då värderingen hade sprungit iväg och tillväxten stannat av. Under 2019 återinvesterade igen på 70–80 kr per aktie då vi på nytt gjorde bedömningen att tillväxten snarare skulle accelerera än mattas av.

I Bilia valde vi att stänga en kort position som inte utvecklades som det var tänkt. Visserligen var konsumtionen svag och bilförsäljningen mattades, men Bilia lyckades parera med en stark serviceförsäljning och överraskade oss med en god intjäning.

De tre största försäljningarna var Catena (lång), Grieg Seafood (lång) och JM (lång). I samtliga tre handlade försäljningarna om vinsthemtagningar i innehav som givit mycket bra betalt. I Catena och JM tog vi ned positionerna från stora till medelstora och vi ser alltjämt positivt på utsikterna för dessa bolag. I Grieg valde vi att sälja av hela innehavet. På lång sikt är vi fortfarande klart positiva till Grieg och laxsektorn men på kort och medellång sikt finns en del utmaningar bland annat gällande ny kapacitet och laxpriset.

UTSIKTER

Under 2019 drevs marknaden av en multipelexpansion och inte av stigande vinster. Risknivån ökade och inom vissa segment så var det lätt euforiskt. Det är inte hållbart, för att använda ett slitet uttryck. Samtidigt noterar vi att det är svårt att se något inflationstryck i omvärlden och att riksbankerna fortsätter att pumpa ut likviditet så fort ekonomierna visar svaghet.

Norden handlas f.n. omkring 18 gånger årets (2020) vinstprognoser och 16 gånger nästa års konsensusvinster. Givet att ett motiverat räntejusterat P/E-tal, som för 5–10 år sedan var omkring 14–15, nu bör ligga omkring 17–20 så ser inte Nordenbörserna jättedyra ut i dagsläget. Vi är dock skeptiska till vinstprognoserna, speciellt i de mer konjunkturkänsliga sektorerna, så den ”riktiga” värderingen är nog snäppet högre än vad marknaden förutspår.

I förra årsberättelsen betonade vi att ”givet att vi är i slutet på en lång och stark global uppgång så lär nervositeten och volatiliteten bestå under

året.” Det gäller i minst lika hög grad för 2020. Möjligheterna att skapa alfa kommer vara stora.

Sammantaget tycker vi att fondens lång/kort-strategi och ett utpräglat långsiktigt och aktivt fokus på kvalitet och hållbarhet har goda utsikter att fortsätta skapa meravkastning.

Till sist vill vi tacka för ert förtroende och ett mycket gott samarbete under 2019!

Stefan Roos
Förvaltningsansvarig

Carl Rydin
Fondförvaltare

MÅNADSAVKASTNING

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	År
2019	5,21	3,06	-2,38	5,48	0,23	-1,35	5,09	-2,38	-2,04	-1,57	0,99	2,07	**12,57**
2018	-2,64	-4,34	-1,62	1,32	-0,81	-0,03	2,67	0,40	-1,28	0,35	1,42	-6,93	**-11,26**
2017	3,41	2,89	-3,37	-0,89	0,22	-0,21	0,12	-1,96	4,15	-2,20	-3,68	4,15	**2,21**
2016	-6,15	4,48	3,46	3,08	0,69	-0,70	-0,46	4,98	5,21	0,73	-1,48	-0,24	**13,80**
2015	0,66	7,02	-3,25	2,94	3,54	-4,05	2,37	2,73	-2,23	7,97	4,86	6,94	**32,70**
2014	4,54	3,38	-4,68	3,49	4,57	1,08	-0,34	-1,60	-2,23	1,09	4,26	-1,10	**12,63**
2013		1,28	-0,99	-0,17	1,18	-2,00	0,71	2,19	3,31	2,34	1,09	2,23	**11,61**

Tabellen visar avkastningen i procent för andelsklass A per månad sedan start. Notera att 2013 inte avser fullt kalenderår. För detaljer avseende beräkning och fullständiga uppgifter, se ”Fondens utveckling” på sida 24.

ORGANISATION

Origo Capital AB ansvarar för förvaltningen av Origo Quest 1 i egenskap av AIF-förvaltare. Tillsammans med våra professionella partners säkerställer vi att fondförvaltningen sker på ett effektivt sätt och i enlighet med fondbestämmelserna.

FÖRVALTNINGSTEAM

Stefan Roos har en bakgrund som fondförvaltare och teamchef på Handelsbanken och SEB och har flera gånger fått utmärkelser för sin småbolagsförvaltning. Stefan blev bl.a. nominerad till ”Årets Förvaltare – alla kategorier 2006” av Privata Affärer. Stefan är Managing Partner och ansvarig för investeringsverksamheten sedan 2011.

Stefan Roos

Carl Rydin är Portfolio Manager och har tidigare verkat från New York som småbolagsanalytiker på den framgångsrika hedgefonden Lucerne Capital. Innan dess arbetade Carl med företagsförvärv och finansiering. Carl har mångårig och kvalificerad erfarenhet från M&A, företagsvärdering, företagsanalys, portföljkonstruktion och short-selling.

Carl Rydin

OPERATIVA ENHETER

Karl Eckberg ansvarar för Origo Capitals operativa verksamhet. Karl har en stark bakgrund inom det regulatoriska området som bl.a. bolagsjurist på Nordnet Bank och advokat på Wistrand Advokatbyrå. Karl började på Origo Capital i mars 2018 som COO.

STYRELSE

Bolagets styrelse bestod den 31 december 2019 av Barbro Lilieholm (ordförande), Niclas Agroth och Stefan Roos. Inga förändringar av styrelsen har ägt rum under 2019.

Karl Eckberg

REVISOR

Bolagets revisor är EY, Stockholm, med auktoriserade revisorn Jesper Nilsson som huvudansvarig revisor. Bolagets revisor är oförändrad under 2019.

PARTNERS

Med syfte att både fokusera på kärnverksamheten (förvaltning av Origo Quest 1) och att minska risken för intressekonflikter har Origo Capital anlitat nedanstående uppdragstagare för olika funktioner i verksamheten.

EXTERNA PARTNERS

Fondadministration	Wahlstedt Sageryd Financial Services AB
Riskhantering	Wahlstedt Partners AB
Regelefterlevnad (compliance)	Wistrand Advokatbyrå AB
Värdering	Wahlstedt & Partners AB
Internrevision	Moneo AB
Förvaringsinstitut	SEB

HÅLLBARHET

Fonden strävar efter att leverera förstklassig avkastning till investerarna. För att kunna skapa ett maximalt och uthålligt värdeskapande är det avgörande att titta på många faktorer i investeringsanalysen. Möjligheter och risker kopplade till hållbarhetsfaktorer kan enligt vår uppfattning påverka enskilda placeringars, och därmed fondens, avkastning. Origo Capital AB har därför ett ansvar att agera i dessa frågor för att ta tillvara investerarnas långsiktiga intresse, bl.a. genom att påverka företag där fonden är ägare och att avstå från att investera i vissa bolag.

VÅR FILOSOFI

Ansvarsfulla investeringar är centralt i vår förvaltningsmodell och handlar i mångt och mycket om gediget analysarbete och ansvarstagande. För att vi ska kunna göra en så relevant och korrekt företagsanalys som möjligt, där alla risker fångas upp, är det av högsta vikt att företagsanalysen innehåller en kvalificerad bedömning avseende bl.a. miljömässiga och etiska brister samt kvaliteten på ledningen och styrningen av bolaget.

På samma sätt är det minst lika viktigt att identifiera vilka möjligheter som bolagen har när det gäller att möta olika globala utmaningar med produkter och tjänster. Vi är övertygade om att företag som skapar avkastning för samhället samtidigt som de skapar avkastning till aktieägarna är framtidens vinnare.

Vi ser därför inte hållbarhetsarbetet som en nödvändig hygienfaktor utan som en helt avgörande framgångsfaktor. Bolag som ligger i framkant gällande hållbarhet kommer få ett ökat förtroende hos från sina kunder och i slutändan leverera bättre avkastning till sina ägare.

Hållbarhetsaspekter beaktas således i förvaltningen av fonden och utgör en integrerad del i investeringsprocessen.

BOLAGENS HÅLLBARHETSERBJUDANDE

Vi är övertygade om att de bolag som tar hållbarhetsfrågan på allvar har fantastiska möjligheter att skapa ett positivt genomslag för såväl samhället som aktieägarna. Nedan beskrivs några av de områden som vi anser är särskilt intressanta och som vi gärna lyfter med bolagen när vi får möjlighet.

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT

Ett starkt hållbarhetserbjudande möjliggör tillväxt på nya marknader och underlättar för bolag som behöver en licens eller andra myndighetsgodkännanden.

MINSKAD RISK FÖR RESTRIKTIONER

Ett konkret hållbarhetserbjudande kan bidra till att bolagen får ökad strategisk flexibilitet, jämfört med de bolag som ligger sämre till inom hållbarhet.

LÄGRE KOSTNADER

Kostnader för t.ex. råmaterial, transporter och energi kan sänkas om bolagen fångar upp hållbara och smarta lösningar, samtidigt som bolaget gör nytta för samhället.

ÖKAD PRODUKTIVITET

Bolag som ligger långt framme inom hållbarhet har lättare att rekrytera och behålla talanger. Forskningen visar att positiv social påverkan korrelerar med nöjdare medarbetare.

INVESTERINGAR OCH KAPITALALLOKERING

Ett tydligt ESG-erbjudande kan förstärka allokeringen av kapital till områden som är smarta och hållbara – samtidigt som framtida nedskrivningar av omoderna och ohållbara tillgångar undviks.

ANSVAR

Del två i vår hållbarhetsfilosofi handlar om ansvar. Vi tror att det är väldigt viktigt med aktiva och engagerade ägare i alla avseenden, och inte minst gällande hållbarhetsfrågor. Vi har en fullt ut integrerad förvaltnings- och analysmodell där hållbarhetsfrågorna är centrala i bolagsanalysen, och därmed även centrala i de kontakter vi har med de nordiska börsbolagen.

I förvaltningen av Origo Quest 1 är aktiv och tydlig ägarstyrning en central komponent för att tillvarata möjligheter till ökad avkastning ur ett långsiktigt perspektiv. I detta ingår att föra en dialog med portföljbolagen om viktiga frågor, inklusive hållbarhetsfrågor. Det gör vi både för att värna om investeringen men också för att åstadkomma en förändring. Vi påverkar bolagen såväl i egen regi som i samarbete med andra investerare, vilket kan öka kraften i våra förslag.

FONDEN 2019

Origo Quest 1 är en koncentrerad hedgefond med såväl långa som korta positioner. Hållbarhetsstrategin är framåtblickande, men vi exkluderar också vissa branscher helt, såsom vapen, alkohol, pornografi och tobak.

LÅNGA POSITIONER

För den långa portföljen är investeringshorisonten fem år eller längre och vi strävar efter att vara nära bolagen och vara en engagerad och aktiv ägare. Under 2019 har vi haft en aktiv dialog med flera av portföljbolagen kring dessa frågor och hur de kan förbättra sitt eget hållbarhetsarbete samt hur de kan fånga upp nya affärsmöjligheter när världen ställer om mot en mer hållbar ekonomi.

KORTA POSITIONER

För den korta portföljen är investeringshorisonten medellång och urvalet av blankningsbolag sker på fundamental basis. Särskild vikt läggs vid faktorer som tidigt kan ge en indikation på riskerna i bolaget. Hållbarhet, kassaflödet, redovisningskvaliteten och pricing power är exempel på områden som vi ofta fokuserar på. I vår analys bakom flera av blankningspositionerna under 2019 har vi identifierat utmaningar inom bolagsstyrning, miljö och transparens/etik.

FN:S GLOBALA MÅL FÖR HÅLLBAR UTVECKLING

En betydande del av fonden har exponering mot områden som är tydligt kopplade till FN:s 17 globala utvecklingsmål.

Ca 25 % av fondens långa investeringar har produkter och lösningar som adresserar utmaningen med att nå en mer resurseffektivitet och cirkulär ekonomi.

Drygt 20 % av fondens långa investeringar har exponering mot ökad hälsa och välbefinnande.

Knappt 20 % av fondens långa investeringar erbjuder tjänster som bidrar till finansiell inkludering.

Ca 7 % av fondens långa investeringar har exponering mot effektiva och mer hållbara lösningar inom logistik och transport.

Ca 6 % av fondens långa investeringar erbjuder ny teknik som bidrar till ökad säkerhet och hållbarhet.

HÅLLBARHETSASPEKTER

I förvaltningen av Origo Quest 1 beaktas miljöaspekter (t.ex. bolagens inverkan på miljö och klimat), sociala aspekter (t.ex. mänskliga rättigheter, arbetstagarrättigheter och likabehandling) samt bolagsstyrningsaspekter (t.ex. aktieägares rättigheter, frågor om ersättningar till ledande befattningshavare och motverkande av korruption). Dessa beaktas i ekonomiska bolagsanalyser och investeringsbeslut, vilket får effekt, men som inte behöver vara avgörande för vilka bolag som väljs in i fonden. Relevanta aspekter vägs samman med finansiella faktorer i syfte att förstå ett bolags långsiktiga uthållighet.

Från fondens långa positioner exkluderas alltid investeringar i bolag som är involverade i framtagandet av klusterbomber, personminor, kemiska och biologiska vapen, kärnvapen, vapen och annat krigsmateriel, alkohol, tobak samt pornografi. Därtill sker inte investeringar i bolag som kränker internationella normer.

Vår påverkansmodell genomsyrar vår förvaltning och väger även in hållbarhetsaspekter, läs mer under ”Engagerat långsiktigt ägande” på sida 11.

Vårt hållbarhetsarbete bedrivs av förvaltningsfunktionen genom användandet av interna resurser för hållbarhetsanalys och resurspåverkan. Eftersom fonden investerar i ett begränsat antal bolag är vår erfarenhet att generella databaser och screeningverktyg ännu är för bristfälliga för att kunna vara ett användbart komplement till hållbarhetsarbetet.

MEDLEMMAR I SWESIF

Origo Capital AB är medlemmar i Swesif, som är ett oberoende, icke-vinstdrivande forum för organisationer som arbetar med hållbara investeringar i Sverige. Verksamheten syftar till att öka kunskapen och intresset för hållbara och ansvarsfulla investeringar.

SWESIF
SVERIGES FORUM FÖR
HÅLLBARA INVESTERINGAR

MER INFORMATION

På vår webbplats, www.origocapital.se, kan du läsa mer om hur vi har arbetat med hållbarhetsfrågor det gångna året och ta del av vår Hållbarhetsprofil.

ENGAGERAT LÅNGSIKTIGT ÄGANDE

Vår förvaltning är genuint aktiv och utgår från en långsiktig fundamental strategi att tidigt identifiera värdeskapande förändringar i de bolag vi väljer att investera i.

Vi har en skyldighet att i förvaltningen av Origo Quest 1 företräda andelsägarnas gemensamma intresse och uppnå bästa möjliga avkastningen med hänsyn tagen till fondens placeringsinriktning och riskprofil. Dessa avväganden är lika relevanta för frågan om vilka bolag vi investerar i som frågan om hur vi agerar som aktieägare. Vår uppfattning är att bolag som drivs ansvarsfullt och långsiktigt hållbart kommer att lyckas bättre över tid. Genom en aktiv och tydlig ägarroll kan vi därför tillvarata möjligheter till ökad avkastning.

INFLYTANDE

Till skillnad från vanliga värdepappersfonder får fonden förvärva aktier med sådan rösträtt som möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av ett företag, dock begränsat till högst 25 procent av rösterna i ett företag.

Fonden är månadshandlad, vilket innebär att beredskap alltid måste finnas för att kunna köpa eller sälja aktier vid in- respektive utflöden av kapital.

Detta skiljer Origo Quest 1 och andra specialfonder från vissa andra ägarkategorier där kapitalet kan vara mer konstant och är således något vi måste beakta i vår förvaltning.

PARTNERSKAP

Vår attityd i ägarfrågor är mer att likna vid ett partnerskap än att bara vara aktieägare eller spekulant. Vår ägarroll ska präglas av långsiktighet, engagemang och fokus på värdeskapande åtgärder. Det som är bra för ett bolag på lång sikt är också bra för ägarna på lång sikt. Kortsiktiga rörelser eller händelser på aktiemarknaden har därför en begränsad påverkan på vår ägarstyrning.

Varje bolag är unikt och har olika förutsättningar. Det innebär att vårt engagemang som aktieägare måste anpassas därefter genom att t.ex. formalisera en unik ägaragenda för varje portföljinnehav. Detta är något som utmärker vår förvaltning jämfört med många större kapitalförvaltare och som möjliggörs av det begränsade antalet bolag i portföljen.

En central utgångspunkt för vår syn på en hur en aktiv ägarfunktion ska fungera och samverka med börsbolagens organ är upprätthållandet av ”Svensk kod för bolagsstyrning” och motsvarande praxis på de andra nordiska marknaderna.

VÅR AKTIVA ÄGARROLL

Med ett förhållandevis begränsat antal innehav i portföljen har vi goda förutsättningar att kontinuerligt följa utvecklingen i våra portföljbolag. Genom bl.a. offentliga kanaler, möten med företrädare och diskussioner med andra aktieägare övervakar vi relevanta frågor avseende t.ex. företagens strategi, finansiella och ickefinansiella resultat och risker, kapitalstruktur, sociala och miljömässiga påverkan och bolagsstyrning.

VÄRDEDRIVARE

Vårt val att investera i ett visst bolag baseras på att vi med stöd i vår förvaltningsmodell har identifierat en eller flera långsiktiga värdedrivare som vi tror kommer kunna generera positiv avkastning för just detta bolag. Vid vår uppföljning och bevakning av våra innehav fäster vi därför särskild vikt vid dessa värdedrivare och de faktorer som ligger till grund för dessa. För oss är en självklar del i denna uppföljning att ha en nära dialog med bolagets företrädare i syfte att fördjupa och bättre bedöma annan tillgänglig information.

Det sätt vi väljer att engagera oss som aktiva ägare är generellt sett anpassad utifrån det enskilda innehavets förutsättningar och identifierade värdedrivare. Inom vissa områden kan vi dock komma att göra portföljövergripande övervakningar. Det kan t.ex. röra sig frågor om hur bolagen arbetar med hållbarhetsfrågor, i vilken utsträckning de följer allmänt tillämpliga regelverk eller att bedöma hur transparenta företagsledningarna är.

PÅTRYCKNING

I den mån ett portföljbolag inte lever upp till våra förväntningar, eller uppvisar brister med avseende på t.ex. strategiska val, riskhantering, hållbarhetsfaktorer, bolagsstyrning, ersättningsfrågor, kultur eller kapitalstruktur, kan vi agera på flera sätt, vilket anpassas utifrån omständigheterna i det enskilda fallet.

Ett första steg är normalt att ta kontakt med bolagets företrädare för att skaffa bättre förståelse för situationen. Vi kan även komma att kontakta andra aktieägare eller intressenter för att sondera terrängen och konkretisera en handlingsplan. Hur sådana dialoger och eventuella samarbeten ser ut varierar stort mellan portföljbolag och över tid. För att främja långsiktigheten i portföljbolagen söker vi nå en bred uppslutning bland ägarna kring de frågor som behöver hanteras.

I vissa fall kan det effektivaste sättet att bedriva påtryckning mot bolaget vara att uttala sig offentligt, vilket vi t.ex. kan göra genom att skicka öppna brev, uttala oss i media eller begära att ett ärende tas upp på en bolagsstämma. I andra fall är det mer effektivt att arbeta gentemot bolagen utan att vara publika.

Omständigheterna i det enskilda fallet, såsom frågan det gäller, ägarsammansättningen, storleken på vårt formella inflytande och bolagets publicitet i övrigt, är parametrar som vi då tar hänsyn till.

AKTIVITETER UNDER 2019

Vår aktiva strategi innebär att vi för en kontinuerlig dialog med de bolag vi investerat i, så också under 2019. Bland de åtgärder som särskilt kan lyftas fram finns att vi haft särskilda diskussioner med företrädare för Resurs Holding AB avseende bolagets kapitalstruktur m.m. Vidare har vi i Hoist Finance AB lyft frågor om transparens och med Lindab International AB frågor om struktur, renodling av verksamheten m.m.

INTRESSEKONFLIKTER

Vårt aktiva ägararbete ska bedrivas med utgångspunkt från fondens investerares gemensamma intresse.

Det finns dock en risk att det genom ägarrollen uppkommer situationer där andra intressen konkurrerar med dessa. Av denna anledning har vår styrelse fastställt en policy för hantering av intressekonflikter som detaljerat anger hur förvaltningen ska bedrivas för att undvika att sådana situationer uppstår och hantera intressekonflikter som faktiskt uppkommer.

Exempelvis omfattas förvaltarna av begränsningar med avseende på privata investeringar i bolag som fonden investerar i, för att säkerställa att de inte har privata intressen som står i strid med andelsägarnas. Vidare föranleds vår inställning till att inte delta i styrelsearbete bl.a. av att vi annars riskerar att hamna i en situation där vi har att beakta andra intressen än att vara en aktiv ägare till gagn för andelsägarna.

I allmänhet strävar vi efter att upprätthålla en god relation med andra aktieägare och intressenter i fondens portföljbolag för att vid behov kunna samverka i frågor där vi har överensstämmande intressen och uppfattning. Samtidigt är vi noggranna med att säkerställa att vi kan arbeta på ett självständigt sätt så att vi inte hamnar i situationer att vi riskerar att inte kunna tillvarata andelsägarnas gemensamma bästa intresse och bedriva en effektiv förvaltning. Vi undviker därför att delta i eventuella fasta ägargrupperingar.

För att kunna bedriva en effektiv förvaltning av Origo Quest 1 ska förvaltningens processer och arbete utformas på ett sätt som minimerar risken för att våra förvaltare tillskansar sig insiderinformation och att, om det är ofrånkomligt, sker under så kort tid som möjligt. Detta motiverar exempelvis att vi har valt att inte delta i styrelsearbete och det påverkar vilken typ av dialog vi eftersträvar med portföljbolagen.

Under 2019 har inga materiella intressekonflikter uppkommit med anledning av vår roll som aktieägare som inte har kunnat hanteras inom ramen för befintliga rutiner enligt ovan.

RÖSTNINGSRÅDGIVARE

Eftersom vårt ägararbete är en integrerad och central del i förvaltningen hanteras dessa frågor av fondförvaltarna själva. Vi har därför inte anlitat några röstningsrådgivare för engagemang i de bolag fonden investerat i under 2019.

UTLÅNING AV AKTIER

Fonden har inte ägnat sig åt någon värdepappersutlåning under 2019, varför det inte heller har varit aktuellt att hantera de särskilda frågor som därvid uppkommer med avseende på fullföljandet av engagemang i bolag.

VERKSAMHETSBERÄTTELSE

FONDFÖRMÖGENHETEN

Per den 31 december 2019 uppgick fondförmögenheten i Origo Quest 1 till 340 miljoner kronor. Detta är en ökning med 21 miljoner kronor sedan den 31 december 2018.

Under 2019 uppgick andelsutgivningen till 6 miljoner kronor och inlösen uppgick till 24 miljoner kronor. Fondens resultat landade på 40 miljoner kronor och avkastningen efter fast och prestationsbaserat arvode landade på 13 procent. För andelsklass B utgick även utdelning med 1 miljon kronor.

Se avsnittet ″Tilläggsupplysningar″ på sida 24 för detaljerade uppgifter.

UTDELNING

Styrelsen i Origo Capital AB har fastställt utdelningen i andelsklass B till 6 kronor per andel vilket motsvarar en direktavkastning på ca 4 procent. Avstämningsdagen är den 30 april 2020 med utbetalning den 4 maj 2020. Övriga andelsklasser är inte utdelande.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Fondens AIF-förvaltare Origo Capital AB har inte gjort några väsentliga organisatoriska förändringar under 2019.

Läs mer om vårt team och våra partners under avsnittet ″Organisation″ på sida 7.

FONDBESTÄMMELSER

Inga ändringar av fondens fondbestämmelser, placeringsinriktning eller riskprofil har gjorts under 2019.

Aktuella fondbestämmelser finns tillgängliga på vår webbplats: www.origocapital.se.

HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN

Under inledningen av 2020 har finansmarknaderna varit mycket turbulenta som en följd av den pandemi som orsakats av covid-19. Detta har även drabbat Origo Quest 1 som har tappat i värde. Även om fonden klarat sig bättre än marknaden i stort har fondförmögenheten minskat väsentligt som en direkt följd av de allmänna värdenedgångarna. Ännu är det dock för tidigt att säga hur detta påverkar året 2020 i sin helhet.

FONDENS KOSTNADER

Under året betalade fonden fasta förvaltningsarvoden till Origo Capital AB uppgående till 4,4 miljoner kronor. Rörligt arvode utgick med 10 000 kronor. Fonden belastades även bl.a. med kostnader hänförliga till inlåning av värdepapper och kostnader för exekvering. Under vissa omständigheter kan fonden även belastas med kostnader för externt förvärvad analys, vilket redovisas särskilt, se ″Not 7″ på sida 19.

Fondens förvaltningsavgift uppgår till en fast avgift om 1,25 procent (andelsklass A och B) respektive 1,35 procent (andelsklass C) per år samt en resultatbaserad avgift om 20 procent av eventuell överavkastning. En investerare som investerat 10 000 kr vid 2019 års början har belastats med förvaltningskostnader uppgående till 138 kronor i andelsklass A, 140 kronor i andelsklass B och 149 kronor i andelsklass C.

Se avsnittet ″Nyckeltal″ på sida 25 för ytterli-

gare nyckeltal avseende fondens utveckling, risker och kostnader.

FONDENS RISKER

RISKPROFIL

Investeringar och sparande i aktier och andra finansiella instrument innebär en marknadsrisk i form av att priset på ett värdepapper uppvisar svängningar. I en fond minskar denna risk genom att fonden äger värdepapper i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. I specialfonder kan denna diversifieringseffekt komma att vara mindre eller större än i en traditionell värdepappersfond som ett resultat av att specialfonder har större möjligheter avseende val av strategier, val av värdepapper samt hur koncentrerad portföljen ska vara.

Origo Quest 1 har som mål att uppnå konkurrenskraftig absolut avkastning över en längre period. Avsikten är att fondens genomsnittliga risknivå, mätt som årlig standardavvikelse över en rullande femårsperiod, ska understiga motsvarande risknivå för svenska småbolag (Carnegie Small Cap Return Index Sweden (SEK)). Koncentrationen i fondens innehav är betydligt högre i jämförelse med en traditionell aktiefond, samtidigt som fonden har större möjligheter att arbeta med allokering av kapitalet, hedging via derivat och blankning. Aktier i småbolag har generellt lägre likviditet och därmed ställs högre krav på hanteringen av likviditetsrisk i fonden. Fondens portfölj kännetecknas av en kombination av köpta (långa) och sålda (korta) positioner i ett begränsat antal små och medelstora bolag. Koncentrerade investeringar i dessa typer av bolag medför ofta en högre risk än bredare fonder, men också möjlighet till högre avkastning. Utöver marknadsrisk påverkas fonden av andra typer av risker, såsom risken att en position inte kan avvecklas i tid till ett rimligt pris (likviditetsrisk) eller att det kan inträffa plötsliga händelser på relevanta marknader som påverkar värdet på fonden. Fondens utveckling kan även påverkas av risker som är kopplade till förvaltningsbolagets operativa verksamhet avseende t.ex. kassa- och likviditetshantering, värdering, IT-system, affärsstödjande funktioner, personal m.m. (operativa risker).

DERIVATINSTRUMENT

Fonden har enligt fondbestämmelserna möjlighet att använda derivatinstrument för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska risker och kostnader i förvaltningen samt för att öka avkastningen. Derivat kan också användas för att skapa hävstång. Däremot får inte OTC-derivat enligt 5 kap. 12 § andra stycket lagen (2004:46) om värdepappersfonder eller råvaruderivat ingå i fonden.

Under 2019 har fonden utnyttjat möjligheten att investera i derivatinstrument genom att periodvis sälja OMXS30-terminer för att minska fondens marknadsrisk. Den underliggande exponeringen via derivatinstrument har varit en mindre del av fondens totala bruttoexponering.

Därutöver har inte fonden investerat i derivatinstrument.

EXPONERING OCH HÄVSTÅNG

Origo Capital AB beräknar fondens exponering med hänsyn till förhållandet mellan långa och korta positioner. Fondens bruttoexponering får enligt fondbestämmelserna vara lägst 0 och högst 200 procent. Med bruttoexponering avses i detta sammanhang summan av marknadsvärdet för fondens långa och korta positioner i aktier och aktierelaterade finansiella instrument i förhållande till fondförmögenheten.

Fondens nettoexponering får vara lägst 0 procent och högst 150 procent. Med nettoexponering avses i detta sammanhang marknadsvärdet av fondens långa minus korta positioner i aktier och aktierelaterade finansiella instrument i förhållande till fondförmögenheten.

Enligt kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 ska fondens finansiella hävstång dessutom beräknas enligt brutto- och åtagandemetoden. Bruttometoden visar fondens totala exponering, medan åtagandemetoden beaktar de eventuella risksäkrings- och nettningstekniker som används.

Fondens sammanlagda exponeringar mot derivatinstrument (derivatbruttoexponering) beräknas enligt åtagandemetoden.

Det har inte skett några förändringar med avseende på den högsta tillåtna nivån för fondens exponering eller finansiella hävstång under 2019 eller efter balansdagen.

Exponering / hävstång

Bruttoexponering, 31 december 2019	163 %
Nettoexponering, 31 december 2019	42 %
Hävstång, bruttometoden, 31 december 2019	183 %
Hävstång, åtagandemetoden, 31 december 2019	190 %

Exponering / hävstång	
Högsta hävstång, bruttometoden, 2019	190 %
Högsta hävstång, åtagandemetoden, 2019	202 %
Högsta derivatbruttoexponering, 2019	44 %
Lägsta derivatbruttoexponering, 2019	14 %
Genomsnittlig derivatbruttoexponering, 2019	27 %

LIKVIDITETSHANTERING

Fonden är normalt öppen för försäljning (köporder) och inlösen (säljorder) av fondandelar per den sista bankdagen i varje kalendermånad. Aktuell handelskalender finns tillgänglig på vår webbplats (www.origocapital.se). Anmälan om teckning av fondandel ska vara oss tillhanda senast fem bankdagar före en teckningsdag. Betalning för tecknade andelar ska vara fondens konto tillhanda senast två bankdagar före en teckningsdag. Om betalning inte influtit vid angiven tidpunkt kommer teckningsanmälan inte verkställas. För sent influtna belopp verkställs vid därpå följande teckningstillfälle.

Anmälan om inlösen av fondandel ska vara förvaltaren tillhanda senast 20 bankdagar före en inlösendag. Fondandelar löses därefter in på inlösendagen om medel finns tillgängliga i fonden. Om så inte är fallet ska medel anskaffas genom försäljning av fondens egendom och inlösen verkställas så snart som möjligt. Skulle en sådan försäljning väsentligt kunna missgynna övriga andelsägares intressen, får förvaltaren efter anmälan till Finansinspektionen avvakta med försäljningen. Inlösenlikviden erhålles senast tionde bankdagen efter inlösendagen eller den senare dag som kan gälla om medel måste anskaffas genom försäljning av fondens tillgångar.

Fonden har en mindre andel innehav som kan betraktas som illikvida, se för närmare detaljer avsnittet ″Innehav och positioner i finansiella instrument″ på sida 20.

Det har inte skett några ändringar av fondens likviditetshantering eller likviditetsprofil under 2019 eller efter balansdagen.

AKTIVITETSGRAD

Fondens mål är att ge positiv avkastning mätt som ett årligt genomsnitt de senaste fem åren och att avkastningen över tid ska vara mindre beroende av den allmänna utvecklingen på aktiemarknaden. Detta skiljer sig från många traditionella fonder som har som mål att ge bättre avkastning än en viss marknad eller ett visst index. Av detta skäl har Origo Quest 1, i likhet med många andra hedgefonder, inte något jämförelseindex. Fondens inriktning innebär att portföljen av innehav kan uppvisa stora skillnader från tid till annan och det kan därför vara missvisande att redovisa fondens avkastning eller aktivitetsgrad i förhållande till ett på förhand bestämt index.

ERSÄTTNINGAR

Origo Capital AB:s styrelse har beslutat om en ersättningspolicy som anger principerna för bolagets ersättningssystem. Fast ersättning till anställda ska vara konkurrenskraftig och baseras på den individuella personens ansvar och prestation. Lönen ska sättas på ett sådant sätt att den står för så stor del av den anställdes totala ersättning att det ska vara möjligt att sätta eventuella rörliga delar till noll. VD fattar beslut om lön till de anställda och styrelsen fattar beslut om lön till VD. Rörlig ersättning kan utgå efter beslut i styrelsen, vilket baseras på en utvärdering av en kombination av den anställdes resultat i förhållande till individuella finansiella och icke-finansiella mål, bolagets resultat och fondens resultat. Rörlig ersättning till VD ska dock beslutas av bolagsstämman. Utbetalning av rörlig ersättning till särskilt reglerad personal är föremål för uppskjutanderegler, vilket innebär att en sådan anställd som erhåller rörlig ersättning inte får den utbetald förrän efter en period av tre till fem år. Rörlig ersättning till särskilt reglerad personal utbetalas som andelar i fonden.

Under 2019 har Origo Capital AB betalat ut 2,5 miljoner kronor i sammanlagd ersättning till totalt fem anställda som alla helt eller delvis varit involverade i fondens verksamhet. Av dessa hänför sig 2,3 miljoner kronor till särskilt reglerad personal. Den sammanlagda ersättningen fördelar sig på 2,5 miljoner kronor i fast ersättning och 0 kronor i rörlig ersättning. Fonden har inte betalat ut ”carried interest” eller sådana särskilda vinstandelar som avses i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Bolagets oberoende funktion för regelefterlevnad granskar årligen bolagets efterlevnad av fastställd ersättningspolicy och tillämpliga externa regler. Inga väsentliga förändringar av ersättningspolicyn har gjorts under 2019.

BALANSRÄKNING

Tillgångar	Not	2019-12-31	2018-12-31
Överlåtbara värdepapper	1	349 671 543	302 444 511
Penningmarknadsinstrument		49 982 760	—
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		—	—
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde		—	—
Fondandelar		—	—
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		**399 654 302**	**302 444 511**
Placering på konto hos kreditinstitut		—	—
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		**399 654 302**	**302 444 511**
Bankmedel och övriga likvida medel		41 819 492	74 823 474
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	27 865	22 420
Övriga tillgångar		—	—
Summa tillgångar		**441 501 659**	**377 290 405**

Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		—	—
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde		—	—
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	1	-99 773 330	-56 315 872
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		**-99 773 330**	**-56 315 872**
Skatteskulder		—	—
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-1 359 548	-1 392 669
Övriga skulder		—	—
Summa skulder		**-101 132 878**	**-57 708 541**

Fondförmögenhet		
Fondförmögenhet	340 368 781	319 581 864

Poster inom linjen		
Utlånade finansiella instrument	—	—
Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument	—	—
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument	—	—
Mottagna säkerheter för övriga derivatinstrument	—	—
Övriga mottagna säkerheter	—	—
Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument	175 102 137	98 184 726
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument	—	—
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument	5 722 050	4 430 800
Övriga ställda säkerheter	—	—

Not 1	2019-12-31	2018-12-31
Se avsnittet "Innehav och positioner i finansiella instrument" på sida 20.		

Not 2		
Fordran på fondbolaget (ersättning till förvaringsinstitutet)	27 865	22 420
Fondlikvidfordringar	—	—
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	**27 865**	**22 420**

Not 3		
Upplupen fast förvaltningsavgift andelsklass A	-277 708	-223 193
Upplupen fast förvaltningsavgift andelsklass B	-30 758	-24 812
Upplupen fast förvaltningsavgift andelsklass C	-58 117	-64 675
Upplupen rörlig förvaltningsavgift andelsklass A	—	—
Upplupen rörlig förvaltningsavgift andelsklass B	—	—
Upplupen rörlig förvaltningsavgift andelsklass C	—	—
Upplupna premier vid inlåning av aktier	-117 964	—
Fondlikvidskulder	-875 002	-1 079 989
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	**-1 359 548**	**-1 392 669**

RESULTATRÄKNING

Intäkter och värdeförändring	Not	2019-12-31	2018-12-31
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	4	63 044 074	-51 648 960
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument		—	—
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		—	—
Värdeförändring övriga derivatinstrument	5	-22 206 030	-8 239 915
Värdeförändring fondandelar		—	—
Ränteintäkter		161 711	450 333
Utdelningar		6 990 081	8 373 802
Valutakursvinster och -förluster netto		118 145	587 685
Övriga finansiella intäkter		—	123 014
Övriga intäkter		—	5
Summa intäkter och värdeförändring		**48 107 981**	**-50 354 036**

Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till AIF-förvaltaren		-4 375 825	-6 457 727
Ersättning till förvaringsinstitutet		-205 826	-338 552
Ersättning till tillsynsmyndighet		—	—
Ersättning till revisorer		—	—
Räntekostnader		-83 478	-415 338
Övriga finansiella kostnader	6	-2 670 506	-9 363 008
Övriga kostnader	7	-681 373	-964 715
Summa kostnader		**-8 017 010**	**-17 539 340**
Skatt		—	—
Årets resultat		**40 090 971**	**-67 893 377**

Not 4	2019-12-31	2018-12-31
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	82 195 758	162 552 761
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	-21 703 768	-60 870 346
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper	2 552 084	-153 331 375
Summa värdeförändring på överlåtbara värdepapper	**63 044 074**	**-51 648 960**

Not 5		
Realisationsvinster övriga derivatinstrument	63 189 175	107 418 210
Realisationsförluster övriga derivatinstrument	-85 395 205	-115 528 125
Orealiserad vinst/förlust övriga derivatinstrument	—	-130 000
Summa värdeförändring på övriga derivatinstrument	**-22 206 030**	**-8 239 915**

Not 6		
Premier vid inlåning av aktier	-1 700 319	-2 011 662
Erlagd ersättning för utdelning vid inlåning av aktier	-970 187	-7 351 346
Summa övriga finansiella kostnader	**-2 670 506**	**-9 363 008**

Not 7		
Transaktionskostnader	-400 115	-705 205
Analyskostnader[1]	-281 250	-259 510
Öresavrundning	-9	—
Summa övriga kostnader	**-681 373**	**-964 715**

1 Under vissa omständigheter kan fonden belastas med kostnader för externt förvärvad analys.

INNEHAV OCH POSITIONER I FINANSIELLA INSTRUMENT

Instrument / emittent	Kategori	Land[1]	Marknadsvärde	Andel av fondförmögenheten
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde				
Addtech B / Addtech AB	1	Sverige	19 998 000	5,88 %
Alimak Group AB	1	Sverige	36 435 600	10,70 %
Catena AB	1	Sverige	30 599 000	8,99 %
Dustin Group AB	1	Sverige	11 272 500	3,31 %
Eaton Gate Gaming Ltd	7	Storbritannien	10 935 983	3,21 %
Enea AB	1	Sverige	12 670 000	3,72 %
Hoist Finance AB	1	Sverige	38 453 800	11,30 %
Invisio Communications AB	1	Sverige	10 180 000	2,99 %
JM AB	1	Sverige	23 579 000	6,93 %
Kindred Group PLC	1	Sverige	18 355 200	5,39 %
Lindab International AB	1	Sverige	32 040 840	9,41 %
Munters Group AB	1	Sverige	12 510 300	3,68 %
Paynova AB	1	Sverige	2 911 570	0,86 %
Qliro Group AB	1	Sverige	15 356 000	4,51 %
Recipharm B / Recipharm AB	1	Sverige	33 525 000	9,85 %
Resurs Holding AB	1	Sverige	31 578 750	9,28 %
Swedish Orphan Biovitrum AB	1	Sverige	9 270 000	2,72 %
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde			**349 671 543**	**102,73 %**
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde				
Boliden AB	1	Sverige	-3 727 500	-1,10 %
Cargotec Oyj B / Cargotec Oyj	1	Finland	-7 301 708	-2,15 %
Collector AB	1	Sverige	-6 060 000	-1,78 %
Dometic Group AB	1	Sverige	-9 432 000	-2,77 %
Elekta B / Elekta AB	1	Sverige	-2 960 400	-0,87 %
Hexpol B / Hexpol AB	1	Sverige	-8 262 000	-2,43 %
Husqvarna B / Husqvarna AB	1	Sverige	-11 253 000	-3,31 %
ISS A/S	1	Danmark	-6 737 198	-1,98 %
Nordic Entertainment Group B / Nordic Entertainment Group AB	1	Sverige	-2 422 400	-0,71 %
Nokian Renkaat Oyj	1	Finland	-4 574 171	-1,34 %
OMXS30OA JAN Future 2020 / Nasdaq Stockholm AB	1	Sverige	0	0,00%
Pandora A/S	1	Danmark	-4 885 680	-1,44 %
Paradox Interactive AB	3	Sverige	-4 950 000	-1,45 %
SSAB B / SSAB AB	1	Sverige	-9 156 000	-2,69 %
Storytel B / Storytel AB	3	Sverige	-3 580 000	-1,05 %
TietoEVRY Oyj	1	Finland	-7 044 773	-2,07 %
Trelleborg B / Trelleborg AB	1	Sverige	-5 056 500	-1,49 %

1 Med ”land” avses i detta sammanhang till vilket land innehavet hänförs med hänsyn till fondbestämmelsernas regler om att minst 90 procent av placeringarna i överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument och fondandelar ska ske i Norden.

Instrument / emittent	Kategori	Land[1]	Marknadsvärde	Andel av fondförmögenheten
Vitrolife AB	1	Sverige	-2 370 000	-0,70 %
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde			**-99 773 330**	**-29,33 %**

Fondförmögenhet	Marknadsvärde	Andel av fondförmögenheten
Summa finansiella instrument, netto	249 898 213	73,42 %
Övriga tillgångar och skulder, netto	90 470 568	26,58 %
Total fondförmögenhet	**340 368 781**	**100 %**

Kategorier		Marknadsvärde	Andel av fondförmögenheten
1	Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	247 492 230	72,69 %
2	Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	—	—
3	Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-8 530 000	-2,50 %
4	Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	—	—
5	Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	—	—
6	Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	—	—
7	Övriga finansiella instrument	10 935 983	3,21 %

Exponering mot enskild emittent[2]	Andel av fondförmögenheten
—	—

2 Tabellen anger totalt marknadsvärde (netto) i procent av fondförmögenheten mot företag eller företagsgrupper i de fall fonden innehar mer än ett instrument utgivet av samma emittent.

Uppgifter om värdepappersfinansiering, 31 december 2019

	Marknadsvärde	Andel av fondförmögenheten
Inlåning av värdepapper	99 773 330	29,33 %

Säkerheter per emittent	Marknadsvärde
Addtech AB	11 817 000
Alimak Group AB	9 047 057
Catena AB	27 583 758
Hoist Finance AB	1 672 640
JM AB	23 579 000

Uppgifter om värdepappersfinansiering, 31 december 2019

Kindred Group PLC	16 347 600
Lindab International AB	21 870 534
Munters Group AB	9 822 548
Recipharm AB	12 814 000
Resurs Holding AB	31 278 000
Swedish Orphan Biovitrum AB	9 270 000

Motparter (inlåning av värdepapper)	Marknadsvärde	Land
Skandinaviska Enskilda Banken AB	99 773 330	Sverige

Typ av säkerheter	Marknadsvärde (SEK)	Valuta
Other equities	175 102 137	SEK

Avkastning och kostnad	Kostnad	Andel av avkastning[1]
Inlåning av värdepapper	-970 187	100 %

Inlånade värdepapper och ställda säkerheter har en obestämd löptid. Fondens (enda) förvaringsinstitut är Skandinaviska Enskilda Banken AB. Avveckling och clearing sker bilateralt. Andelen erhållna säkerheter som återanvänds är 0 % och avkastningen på återinvesterade kontanta medel ställda som säkerhet för fonden är 0 %. Samtliga säkerheter förvaras hos förvaringsinstitutet på separerade konton.

1 Avser den andel av avkastningen som typen av transaktion för värdepappersfinansiering genererat i relation till eventuella andra transaktioner för värdepappersfinansiering.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder (FFFS 2013:10).

VÄRDERING AV FINANSIELLA INSTRUMENT

Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används normalt senaste betalkurs. Om sådan kurs saknas eller inte framstår som relevant ska AIF-förvaltaren på annan vedertagen och objektiv grund fastställa värdet utifrån tillgänglig marknadsinformation.

VÄRDERINGSFUNKTION

Origo Capital AB har gett Wahlstedt & Partners AB i uppdrag att vara fondens externa oberoende värderingsfunktion. Detta innebär att Wahlstedt & Partners AB per den sista bankdagen i respektive kalendermånad värderar de positioner av värdepappersinstrument som finns i fonden.

ONOTERADE VÄRDEPAPPER

Sådana överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som avses i 5 kap. 5 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder värderas till senast gällande marknadspris eller, om värdepappren inte handlas på någon marknad, senaste kända transaktionspris. Om sådan information saknas eller framstår som irrelevant ska AIF-förvaltaren på annan objektiv grund, i enlighet med European Private Equity & Venture Capital Associations (EVCA) värderingsprinciper, fastställa värdet utifrån tillgänglig information.

Fonden hade per den 31 december 2019 ett innehav i ett finansiellt instrument som inte var föremål för regelbunden handel (Eaton Gate Gaming Ltd.). Värdet på detta instrument har fastställts i enlighet med AIF-förvaltarens policy för värdering av onoterade finansiella instrument. Denna policy innebär att marknadsvärdet ska fastställas på objektiva grunder enligt vedertagna värderingstekniker som tillämpas i viss rangordning. Rangordningen får dock frånfallas om detta motiveras och kan antas leda till en mer rättvisande värdering med hänsyn tagen till det finansiella instrumentets specifika egenskaper, marknadsläget och tillgängliga data. Det aktuella instrumentet har värderats baserat på en relativvärdering med hjälp av relevant multipelvärdering av marknadsnoterade jämförbara bolag, med hänsyn tagen och antaganden anpassade till det onoterade innehavets specifika egenskaper. Hade det funnits aktuella transaktioner i aktien hade värderingen baserats på detta.

Utöver det ovanstående hade fonden per den 31 december 2019 inget innehav som inte var föremål för regelbunden handel eller där det förekommit svårigheter att fastställa marknadsvärdet.

REALISERADE VÄRDEFÖRÄNDRINGAR

Realiserade värdeförändringar utgörs av skillnaden mellan försäljningsvärde och ursprungligt anskaffningsvärde. Vid beräkning av realiserade värdeförändringar har genomsnittsmetoden använts.

TILLÄGGSUPPLYSNINGAR

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHETEN

	Andelsklass A	Andelsklass B	Andelsklass C	
Fondförmögenhet vid årets början	232 537 681	25 851 206	61 192 977	**319 581 864**
Andelsutgivning	2 258 924	1 000 000	2 962 406	**6 221 330**
Andelsinlösen	2 722 218	—	21 654 164	**24 376 382**
Årets resultat	29 485 377	3 267 547	7 338 048	**40 090 971**
Utdelning[1]	—	1 149 001	—	**1 149 001**
Fondförmögenhet vid årets slut	**261 559 764**	**28 969 751**	**49 839 266**	**340 368 781**

1 Endast andelsklass B är utdelande.

FONDENS UTVECKLING

Andelsklass A[1]	Fondförmögenhet	Andelsvärde	Antal utestående andelar	Årsavkastning[2]
30 december 2013	141 214 087	111,31	1 268 629	—
30 december 2014	171 172 258	125,17	1 367 547	12,63 %
30 december 2015	273 510 422	162,54	1 682 679	32,70 %
30 december 2016	384 618 164	183,99	2 090 460	13,80 %
29 december 2017	412 901 688	186,74	2 211 055	2,21 %
28 december 2018	232 535 357	165,71	1 403 270	-11,26 %
30 december 2019	261 305 052	185,37	1 409 671	12,57 %

1 Uppgifterna redovisas per den sista dag för respektive år som andelsvärdet har fastställts och avser förhållandena efter det att fonden debiterats fast och eventuellt prestationsbaserat arvode. Fonden startade i februari 2013 och andelsklass A i mars 2014. Perioden före mars 2014, då fonden således inte hade några andelsklasser, redovisas här som andelsklass A. Eftersom avkastningen för det första året inte motsvarar ett helt kalenderår har den uppgiften utelämnats.

2 Avkastningen motsvarar utvecklingen för en fiktiv andelsägare och tar hänsyn till att eventuellt prestationsbaserat arvode är individuellt beräknat, vilket innebär att kompensationsandelar kan tillfalla andelsägaren i samband med debitering av prestationsbaserat arvode.

Andelsklass B[1]	Fondförmögenhet	Andelsvärde	Antal utestående andelar	Årsavkastning[2]
30 december 2014	10 932 591	125,37	87 204	—
30 december 2015	20 003 526	158,52	126 185	32,71 %
30 december 2016	31 528 267	171,97	183 337	13,80 %
29 december 2017	33 614 311	166,54	201 835	2,21 %
28 december 2018	25 850 947	140,62	183 840	-11,26 %
30 december 2019	28 941 540	151,03	191 622	12,57 %

1 Uppgifterna redovisas per den sista dag för respektive år som andelsvärdet har fastställts och avser förhållandena efter det att fonden debiterats fast och eventuellt prestationsbaserat arvode. Andelsklassen startade i mars 2014. Eftersom avkastningen för det första året inte motsvarar ett helt kalenderår har uppgiften utelämnats.

2 Avkastningen motsvarar utvecklingen för en fiktiv andelsägare och tar hänsyn till att eventuellt prestationsbaserat arvode är individuellt beräknat, vilket innebär att kompensationsandelar kan tillfalla andelsägaren i samband med debitering av prestationsbaserat arvode.

Andelsklass C[1]	Fondförmögenhet	Andelsvärde	Antal utestående andelar	Årsavkastning
30 december 2014	500 000	125,17	3 995	—
30 december 2015	17 420 106	165,09	105 518	31,90 %
30 december 2016	79 777 969	187,72	424 987	13,71 %
29 december 2017	300 434 593	191,70	1 567 235	2,12 %
28 december 2018	61 192 360	169,94	360 093	-11,35 %
30 december 2019	49 790 732	191,10	260 544	12,46 %

1 Uppgifterna redovisas per den sista dag för respektive år som andelsvärdet har fastställts och avser förhållandena efter det att fonden debiterats fast och eventuellt prestationsbaserat arvode. Andelsklassen startade i december 2014. Eftersom avkastningen för det första året inte motsvarar ett helt kalenderår har uppgiften utelämnats.

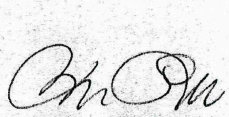
NYCKELTAL

	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
Genomsnittlig fondförmögenhet 12 mån	342 654 320	503 637 897	704 151 159
Avkastning och risk[1]			
Genomsnittlig årsavkastning	0,7 %	1,1 %	15,6 %
Volatilitet	10,1 %	10,4 %	12,0 %
Beta (mot OMXSGI)	0,4	0,5	0,4
Omsättning			
Omsättningshastighet, ggr	1,6	1,2	0,8
Omsättning genom närstående företag[2]	—	—	—
Omsättning genom andra fonder förvaltade av Origo Capital AB[3]	—	—	—
Kostnader[4]			
Förvaltningskostnad[5]	1,26 %	1,25 %	2,1 %
Transaktionskostnader[6]	0,03 %	0,07 %	0,10 %
Förvaltningskostnad vid placering av 10 000 kronor i början av året	138	118	210
Avkastningströskel för prestationsbaserat arvode	4,5 %	4,3 %	4,3 %

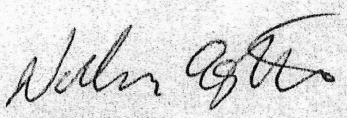
1 Uppgifterna avseende avkastning och risk avser andelsklass A efter debiterade fasta och rörliga avgifter och är beräknade på 36 månader. Avkastningen motsvarar utvecklingen för en fiktiv andelsägare och tar hänsyn till att eventuellt prestationsbaserat arvode är individuellt beräknat, vilket innebär att kompensationsandelar kan tillfalla andelsägaren i samband med debitering av prestationsbaserat arvode.
2 Inga värdepappersbolag, kreditinstitut, AIF-förvaltare eller utländska bank-, kredit- och värdepappersföretag ingår i samma koncern som Origo Capital AB.
3 Origo Capital AB förvaltar inga andra fonder än Origo Quest 1.
4 Uppgifterna avser andelsklass A, inbegripet andelsklassens del av fondens gemensamma kostnader.
5 Förvaltningskostnad avser de fasta och rörliga avgifter som har debiterats fonden under året och som hänför sig till andelsklass A.
6 Se även ”Not 7” på sida 19.

Stockholm den 22 april 2020

Origo Capital AB



Barbro Lilieholm
Ordförande



Niclas Agroth
Styrelseledamot

Stefan Roos
Styrelseledamot
Verkställande direktör

REVISIONSBERÄTTELSE

Building a better working world

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i specialfonden Origo Quest 1, org.nr 515602-6055

Rapport om årsberättelse

Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i förvaltaren av specialfonden Origo Capital AB (AIF-förvaltaren), organisationsnummer 556851-7832, utfört en revision av årsberättelsen för specialfonden Origo Quest 1 för år 2019 med undantag för hållbarhetsinformationen på sida 8-10 ("hållbarhetsinformationen"). Specialfondens årsberättelse ingår på sidorna 13-26 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av specialfonden Origo Quest 1s finansiella ställning per den 31 december 2019 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Våra uttalanden omfattar inte hållbarhetsinformationen på sida 8-10.

Grund för uttalande

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till AIF-förvaltaren enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Annan information än årsberättelsen

Det är AIF-förvaltaren som har ansvaret för den andra informationen. Den andra informationen återfinns på sidorna 1-12 i detta dokument.

Vårt uttalande avseende årsberättelsen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsberättelsen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsberättelsen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

AIF-förvaltarens ansvar

Det är AIF-förvaltaren som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. AIF-förvaltaren ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om att årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av AIF-förvaltarens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i AIF-förvaltarens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera AIF-förvaltaren om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Building a better working world

Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsinformationen

Det är AIF-förvaltaren som har ansvaret för hållbarhetsinformationen på sida 8-10 och för att den är upprättad i enlighet med lag om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Vår granskning av hållbarhetsinformationen för fonden har skett med vägledning i tillämpliga fall av FARs uttalande RevR 12 *Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsinformationen har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelsen.

Stockholm den 29 april 2020

Ernst & Young AB

Jesper Nilsson
Auktoriserad revisor

A member firm of Ernst & Young Global Limited

ORIGO CAPITAL