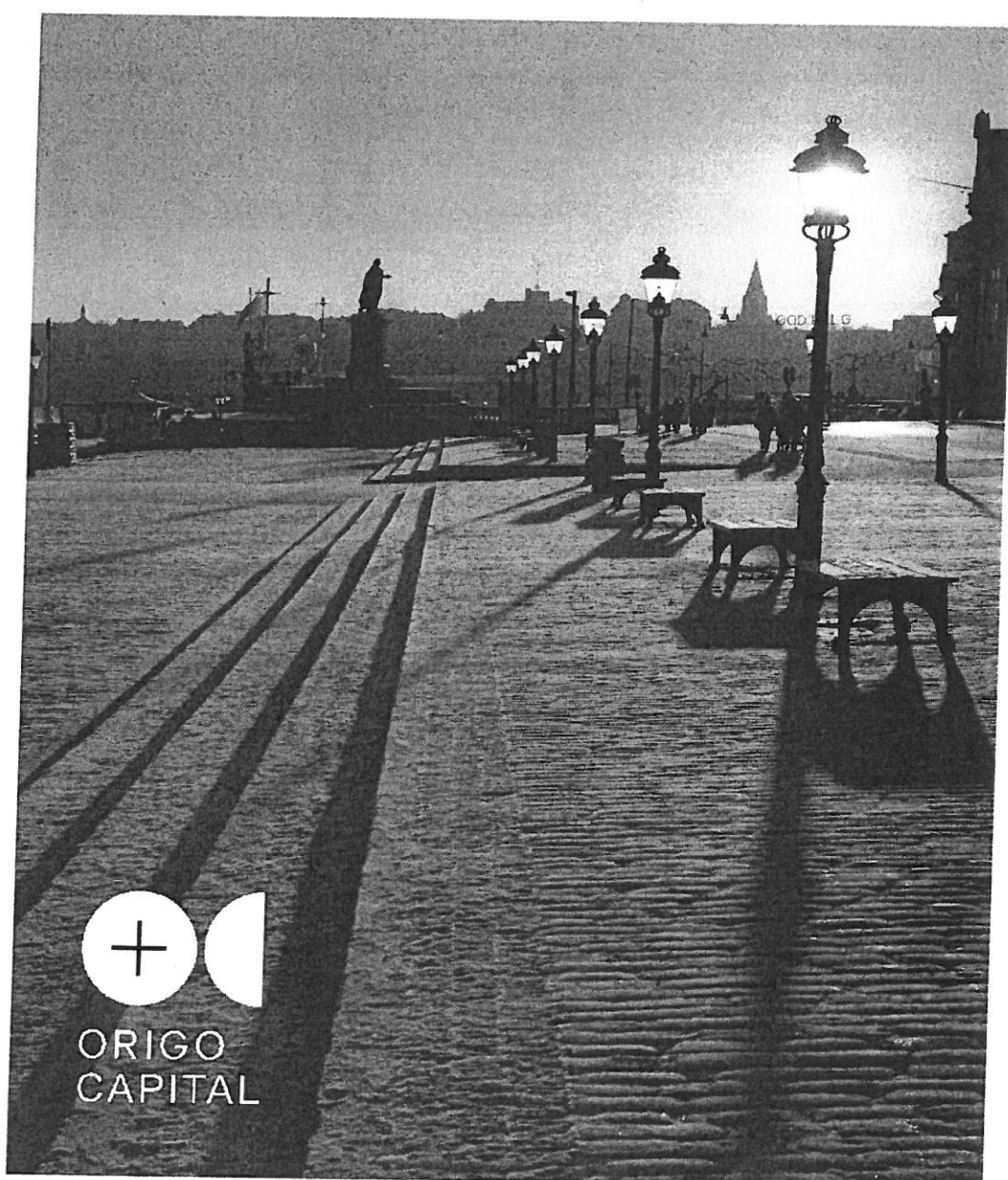


ORIGO QUEST 1

Årsberättelse 2017



Innehåll

Fondens utveckling	3
Marknadsutveckling	6
Strategi	7
Team	8
Riskinformation	8
Verksamhetsberättelse	9
Balansräkning	11
Resultaträkning	12
Fondfakta	13
Portföljinnehav 2017	14
Signaturer	15
Ordlista	16
Mer om fonden och förvaltaren	17

Fondens utveckling

Bäste investerare,

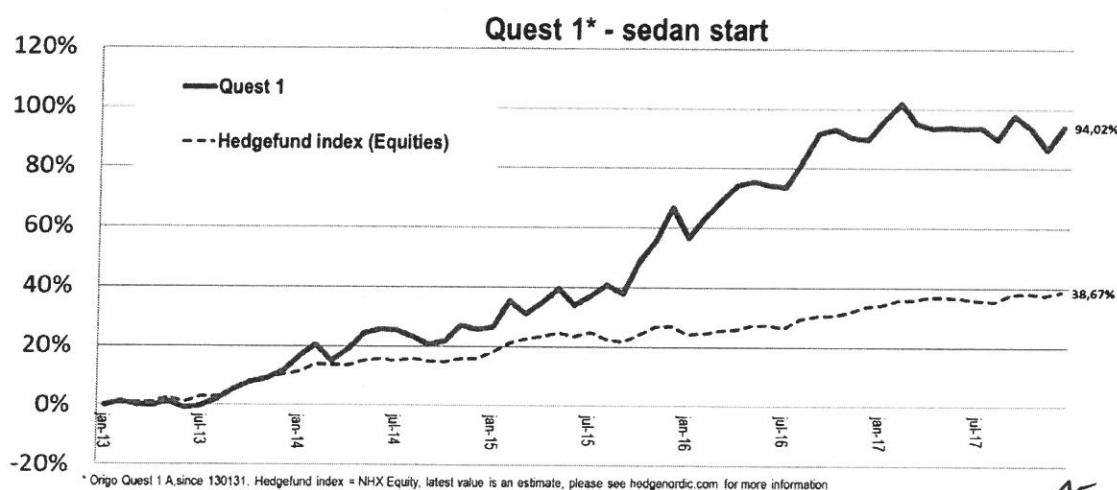
Andelsvärdet i **Origo Quest 1** steg med **2,2% under 2017**. Som jämförelse kan nämnas att hedgefondsindexet NHX Equity¹ steg med 3,7%. Fondens samlade förmögenhet ökade med 251 mkr till 747 mkr. Risknivån² i Quest, mätt som exponering mot aktiemarknaden och volatilitet, fortsatte att vara begränsad.

Quest målsättning är att uppnå en **absolut avkastning om 10-15% per år** mätt som ett genomsnitt över fem år. Samtidigt ska **variationerna** i avkastningen vara **lägre än aktiemarknadens** svängningar, och avkastningen ska inte vara alltför beroende av hur aktiemarknadens generellt utvecklas.

Under fondens fyra första år uppfyllde eller överleverade Quest relativt förvaltnings-

målen³. Resultatet uppnåddes för varje enskilt år, fastän målen och utvärderingen egentligen ska baseras på ett genomsnitt över fem år. När det gäller 2017 isolerat så kan jag konstatera att fonden inte har nått ända fram. Speciellt andra halvåret var lite besvärligt för fonden. Risknivån har samtidigt varit förhållandevis låg, och fonden lyckades trots allt leverera positiv avkastningen ännu ett år.

När vi ser på den **årliga avkastningen sedan start** så **uppgår den till 14,4%**, d.v.s. i överkant av målintervallet. **Sedan start har fonden avkastat 94%** vilket kan jämföras med hedgefondindexet NHX Equity som har stigit med 39%.



¹ Källa: Hedgenordic.com

² Risken, mätt som avkastningens standardavvikelse, uppgick till 10,4% (24 mån)

³ Quest mål är att leverera 10-15% per år och att risken ska vara lägre än aktiemarknadens. Målen ska ses som ett genomsnitt över fem år.

När vi gräver djupare i avkastningen för 2017 och utvärderar oss själva kan vi konstatera följande.

De **korta placeringarna** (blankningarna) har skapat **alfa⁴**, d.v.s. **haft en fördelaktig utveckling relativt marknadsutvecklingen**. Vi mäter den korta portföljen separat sedan 2015 och kan konstatera att vi har blankat bolag som totalt sett har haft en svag utveckling under 2017. Den korta portföljen, som gav ett positivt alfa även 2015 och 2016, och har också bidragit med att sänka risken i totalportföljen. Däremot har fonden inte fått något absolut avkastningsbidrag från denna del, vilket kanske inte är så konstigt givet den starkt positiva marknadstrenden.

Fondens **långa placeringar steg hyggligt** under 2017, men **lyckades däremot inte överträffa småbolagsindex⁵**. Förvisso så strävar vi i första hand efter absolut avkastning och tävlar inte mot något index men som en utvärdering av delarna i Quest tycker vi ändå att jämförelsen har ett visst värde.

Bolagsvalet har varit **mycket starkt bidragande** till Quests **framgång under 2013-2016**, men under **2017** var det **motlutt**. Inte överallt och hela

tiden, men ändå **i lite för många av fondens portföljbolag**. Ett par kraftiga vinstvarningar i några av fondens kärninnehav är definitivt en förklaring. Mer om dem längre fram i denna rapport. En annan förklaring är vår investeringsstil, som i mångt och mycket prioriterar små bolag som av egen kraft och med tydliga ägare har möjlighet att skapa värde långsiktigt. **Börsvinnarna 2017** hittade man **inte bland småbolagen** med utvecklingspotential utan snarare bland de största och mest konjunkturkänsliga bolagen.

Sedan har fonden också haft **några långsiktiga investeringar** där vi under året har konstaterat att den fundamentala **förändringsresan går för sakta**. Bolagen har visserligen gjort förbättringar, men konkurrenterna har inte suttit stilla. Trots kraftfulla insatser så ser framtidsutsikterna grumliga ut. Här har **vi lagt ned extra mycket analysresurser** och tagit **nödvändiga beslut** vilket resulterat i några **betydelsefulla omplaceringar** under främst andra halvåret. Vi passade samtidigt på att **öka fondens positioner i de innehav som alltjämt bedömdes som fortsatt mycket intressanta**.

3 största köp	Mkr	3 största sälj	Mkr
Enea	17,5	Bergman & Beving	18,8
Alimak Group	17,5	Pricer B	17,1
Grieg Seafood	12,8	XXL	13,4

Det är så vi vill jobba. Nära bolagen, och med ett starkt fokus på bolagens värdeskapande. Vi vet att en koncentrerad fond inriktad på långsiktigt värdeskapande - med begränsad

likviditet i vissa av innehaven - ibland kommer i otakt med "Mr Market". Samtidigt har investeringsteamet finputsat på varje analys, vänt och vridit på varje argument och också i viss

⁴ Alfa = Mervärde, d.v.s. skillnaden mellan tillgångens utveckling och relevant marknadsindex

⁵ Carnegie Small Cap Return index Sweden

mån utvecklat strategin. En sådan reningsprocess med jämna mellanrum är inte bara bra utan helt nödvändig för den fortsatta framgången på längre sikt.

Informationsteknik var, och är, den bransch där fonden har störst nettoexponering. **Invisio** landade flera strategiskt viktiga ordrar och lanserade en helt ny kommunikationsprodukt. Aktien steg med 24% inklusive utdelningen och bidrog bra till hela portföljen. I samma bransch har fonden en kort (blankad) position i **NetEnt** som vi uppleverer möter en allt hårdare konkurrens från mindre och mer innovativa spelproducenter. NetEnt levererade flera svaga rapporter under förra året och vinstvarnade i början på 2018. Aktien tappade 18% under året, och placeringen bidrog därmed klart positivt till fonden. **Enea**, som är mitt inne i en omvandling mot IT-säkerhet och trafikhantering, hade ett svagt år resultat- och aktiemässigt, och bidrog negativt till fonden.

Inom Sällanköpsvaror så hade de viktiga portföljbolagen **Qliro** och **Cherry** båda ett mycket händelserikt år. I Qliro fortsatte renodlingen genom att man sålde Gymgrossisten och fortsatte att investera i CDON Marketplace och finansverksamheten. Samtidigt förbättrade Nelly.com sitt resultat avsevärt vilket imponerade på aktiemarknaden. Aktien steg med hela 106% och blev därmed fondens superstjärna 2017.

Cherry har byggt upp en imponerande plattform som spänner över hela värdekedjan inom spel. Flera av enheterna växte kraftigt under 2017 men tyvärr präglades året mest av att integrationen av online-kasinot ComeOn! gick snett varpå Cherry tvingades vinstvarna två gånger. Aktien, som varit starkt positivt bidragande till Quest under flera år, tappade omkring 40% efter toppen i februari. Vi har som vanligt punktmarkerat både bolaget och branschen och vår syn landade i att vi ökade vårt

innehav i slutet på året. Cherry bidrog positivt till fonden tack vare bra timing i omplaceringarna. Fondens största korta position i samma bransch var sportkedjan **XXL**. Vi oroas över ständiga reor, en butiksexpansion i Europa och att ledningen underskattar e-handels betydelse. Värderingen är samtidigt märkligt hög. Aktien gav ett marginellt negativt bidrag till fonden.

Fondens exponering inom Industri & Tjänster bestod främst av de långa innehaven i **NKT Holding**, **Lindab** och **Allimak**. På korta sidan hade fonden bl.a. **NCC**, **Billerud** och **Trelleborg**. Vi gläds såklart mycket åt uppdelningen av NKT till två separata bolag. Vi har drivit denna linje ända sedan den första aktien köptes in till fonden i februari 2013. Uppdelningen blev mycket framgångsrik på flera olika vis, och **NKT/Nilfisk** bidrog starkt positivt till fonden förra året.

Fonden investerade under våren i **Lindab**. Vi anser att Lindab är kraftigt undervärderat men ser också att man har haft problem i många år. Vi har analyserat branschen på djupet och gjort flertalet intervjuer med olika specialister. I steg 1 tycker vi att bolaget skall renodlas och bara fokusera på ventilationsaffären. I framtiden kommer kunderna kräva bredare och mer intelligenta energilösningar varför steg 2 bör handla om att utveckla nya affärsmodeller och att gå från ventilationsrör till att bli en mer eller mindre komplett HVAC-leverantör. Under hösten 2017 aviserade bolaget att VD'n hade gjort sitt och att man skulle se över bolagets struktur och strategi. Aktien hade en svag utveckling, inte minst under andra halvåret och bidrog negativt till fonden. Vi tolkade dock beskedet från styrelsen som positivt och valde att öka på innehavet.

I övriga sektorer kan nämnas fastighetsbolaget **Catena** som fortsatte att skapa vinster från det gamla Tribonainnehavet samtidigt som bolaget gynnas av den kraftiga tillväxten inom e-handeln. Aktien steg med 22%

Precis som tidigare är vi engagerade och pro-aktiva i ägare i flera av innehaven, och vi samarbetar med andra ägare i olika former. Vi är aktiva i flera valberedningar och vi driver frågor som förhoppningsvis ger resultat längre fram.

Några ord om marknadsutsikterna

Världsekonomin var stark under 2017. BNP ökade med den snabbaste takten sedan 2010. Till och med euroområdet övertygade. De finansiella marknaderna var ännu starkare än 2016 och det överraskade i alla fall oss. Inget kunde stoppa börserna, och speciellt inte den amerikanska börsen där Shiller P/E⁶ steg till klart över 30 vilket bara hänt två gånger tidigare i världshistorien. I halvårsrapporten varnade vi för att förväntningarna var högt uppskruvade och att det för nordens del krävdes att den tunga verkstadssektorn verkligen skulle leverera. Det gjorde den, och tillsammans med låga räntor och starka inflöden till aktiefonder i allmänhet och till indexprodukter i synnerhet så drevs den sammanvägda börsvärderingen upp ytterligare.

När vi blickar framåt så finns dock oron kvar. Vad kommer hända med de europeiska räntorna och hur kommer det påverka skuldsatta nationer och hushåll? Och hur kommer det i sin tur slå på tillväxten och riskaptiten? Centralbankernas enorma obligationsköp, först i USA sedan i Europa, har helt klart bidragit till vändningen uppåt, och nu ser det ut som att tillgångsköpen peakar i mitten på 2018. Kommer verkligen en

nedtrappning att kunna ske utan ett finansiellt kaos? Minskad riskaptit kan slå rakt emot en högt värderad global aktiemarknad. Samtidigt noterar vi att vi inte är de första som har identifierat dessa risker. En medelstor börsreky under 2018 är nog förväntad av många och aktiemarknadens risk/reward framstår trots allt som relativt sett bättre än räntemarknadens. För att navigera rätt i en dopad finansmarknad som ser ut att toppa inom 12-24 månader så kommer vi lägga ännu större vikt vid att identifiera bolag som har tydliga värde drivare och attraktiv värdering på normaliserade prognoser. Vi tror att året som precis har startat i mångt och mycket kommer handla om den digitala transformationen 2.0, normaliserade värderingar och småbolagens relativa återkomst.

Jag är stolt och glad över att kunna meddela att **vi har rivstartat 2018** med ännu en **spännande rekrytering**. **Karl Eckberg** börjar hos oss i mars som **Chief Operating Officer**. Allt annat lika får vi ännu större möjligheter att fortsätta leverera konkurrenskraftig avkastning och samtidigt ha ordning och reda med Karl ombord. **Vårt förvaltningskapital har på fem år stigit från 80 mkr till nästan 800 mkr. Avkastningen uppgår till dryga 14% per år, vilket har hjälpt till, men tillväxten beror även i hög grad på den tillit ni visat oss i alla dessa år. Jag, Anders och Carl vill därför passa att åter igen tacka för ert förtroende!**

Bästa hälsningar,

Stefan Roos



⁶ Shiller P/E är ett värderingsmått som baseras på genomsnittliga vinster justerat för inflationen relativt börsvärdet



Aktiv värdestrategi

Origo Quest 1 är en specialfond enligt lagen 2013:561 om förvaltare av alternativa investeringsfonder och förvaltare är Origo Capital AB. Fonden är analysdriven och är en s.k. lång/kort aktiehedgefond, vilket innebär att fonden både tar långa och korta (blankade) positioner. Fonden har en koncentrerad strategi och fokuserar främst på nordiska små- och medelstora bolag.

Fondens långa positioner består normalt av 12-20 investeringar med en investeringshorisont på 3-5 år, där *förändring* och *engagerat ägarskap* är viktiga ledstjärnor. Förvaltarteamet söker efter fundamentalt undervärderade bolag där man samtidigt kan identifiera tydliga värdedrivare. Omstrukturering, styrning, tillväxt, kapitalstruktur samt förvärv och avyttringar är viktiga fokusområden i strategin. Teamet tar ofta en aktiv roll i förändringsarbetet.

De korta positionerna består främst av blankade innehav där teamet ser fundamentala utmaningar i kombination med en oattraktiv värdering och riskprofil. Syftet med de korta positionerna är att bidra till fondens riskjusterade totalavkastning.

Team

Teamet har i genomsnitt mer än 20 års erfarenhet av den nordiska kapitalmarknaden.

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

Anders Nilsson har en lång och gedigen bakgrund från ränte- och valutamarknaden och makroanalys. I slutet på 90-talet var Anders med och byggde upp Unibanks handlarbord i Stockholm. Anders bidrog



också senare till att Danske Bank blev topprankat bland svenska kunder. Anders ansvarar för investerarrelationerna på Origo Capital.

Carl Rydin är investeringsanalytiker på Origo Capital. Carl 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.

Karl Eckberg kommer närmast från Nordnet Bank. Karl har en stark bakgrund inom risk- och kapitalmarknadsfrågor bl.a. från sin tid som advokat och compliance officer på Wistrands advokatbyrå. Karl började på Origo Capital i mars 2018 som Operativ chef.

Riskinformation

Denna rapport är producerad av Origo Capital AB. Informationen är baserad på källor som Origo bedömer som trovärdiga. Observera att Origo Capital inte ger enskilda råd om specifika investeringar. Historisk avkastning är inte någon garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Läs mer i Informationsbroschyr och faktablad som kan laddas ned från www.origocapital.se eller beställas via e-post: kundservice@origocapital.se

Verksamhetsberättelse

Fondförmögenhet

Fonden startade 31 januari 2013. Den 31/3-2014 introducerades ett system med flera fondandelsklasser. De befintliga andelsägarnas andelar byttes mot andelsklass A, samtidigt som det startades en helt ny andelsklass (B) också. Den 31/12-2014 startades andelsklass C. Per den 31 december 2017 uppgick Origo Quest 1 fondförmögenhet till 746,95 miljoner kronor. Under perioden var summan av köpta andelar 368,1 miljoner kronor, medan summan av sålda andelar uppgick till 124,4 miljoner kronor. Periodens resultat (värdeutveckling) uppgick till 8,85 miljoner kronor.

Fondens kostnader och nyckeltal

Fonden betalar ersättning till fondbolaget för dess förvaltning och administration av fonden. Ersättningen uppgår till en fast avgift om 1,25–1,35 procent per år samt en resultatbaserad avgift om 20 procent av eventuell överavkastning. Under 2017 belastade förvaltningsarvoden till fondbolaget fonden med 13,5 miljoner kronor. En investerare som investerat 500 000 kr i fonden vid årets början har belastats med 10,5 tkr i förvaltningskostnader. Se stycket "Fondfakta" för mer information om kostnader och nyckeltal.

Utdelning

Styrelsen i Origo Capital har fastställt utdelningen i andelsklass B till SEK 7,50 (8,75) per andel vilket motsvarar en direktavkastning på 4,5%. Avstämningsdagen är 30 april med utbetalning den 3 maj 2018.

Fondbestämmelser

I mars 2017 justerades fondbestämmelserna. Ändringen innebar att minsta belopp för initial insättning och tilläggsinvestering i C-klassen sänktes till 1000 kr respektive 1000 kr, från 100.000 kr respektive 25.000 kr. Se fondbestämmelserna för detaljerad information.

Finansiella instrument

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

använts. Överlåtbara värdepapper har upptagits till marknadsvärde per sista avslutskurs på balansdagen. Om sådan saknas eller ansetts missvisande har värdering skett i enlighet med den i fond-bestämmelserna fastlagda värderingspolicyn. Fonden investerar i derivatinstrument som ett led i placerings-inriktningen. Fonden har långa positioner (främst små- och medelstora noterade bolag) samt korta positioner ("blankade innehav"). Bruttoexponeringen (Långa plus korta positioner) kan uppgå till max.200% och nettoexponeringen (Långa minus korta positioner) kan uppgå till max.150%.

Riskbedömningsmetod

För att beräkna investeringsfondens sammanlagda exponeringar används åtagandemetoden. Åtagande-metoden innebär att en värdepappersfonds sammanlagda exponering ska beräknas som fondens ytterligare exponering och hävstång som genereras genom användandet av derivatinstrument. Fonden ägde vid årsskiftet derivatinstrument med ett värde motsvarande 130 000 kr. Exponering enligt åtagandemetoden motsvarar därmed ovan redovisade portföljinnehav.

Redovisningsprinciper

Fondens redovisningsprinciper bygger på god revisionssed och är upprättade enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, AIFM-förordningen, Finansinspektionens vägledning, Fondbolagens förenings rekommendationer samt bokföringslagen. Fondbolagets ersättningspolicy vilken redovisar tillämpade ersättningsmodeller, finns tillgänglig på förvaltarens hemsida www.origocapital.se.

Intressekonflikter

Enligt lagen om alternativa investeringsfonder och EU-kommissionens delegerade förordning nr. 2312013 bör det framgå hur AIF-förvaltaren hanterar eventuella intressekonflikter. "Regler för hantering av intressekonflikter" finns publicerad på Bolagets hemsida.

Väsentliga händelser under året

Fondbestämmelserna justerades den 9 mars 2017. Ändringen innebär att minsta belopp för initial insättning och tilläggsinvestering i C-klassen sänktes till 1000 kr respektive 1000 kr, från 100.000 kr respektive 25.000 kr. Se fondbestämmelserna för detaljerad information.

Händelser efter balansdagen

Inga väsentliga händelser efter balansdagen finns att rapportera.

Redogörelse av väsentliga risker

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 skall vara. Quest1 har ett absolut avkastningsmål och eftersträvar en

risknivå, mätt som standard-avvikelse för variationen i fondens totala avkastning, som över tiden ligger under risken i aktiemarknaden (CSRX). 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. Valutaexponeringen i fonden avser främst exponering mot långa och korta (blankade) innehav noterade i danska kronor, norska kronor samt finska innehav i euro. Nettovalutaexponeringen uppgår i dagsläget (mars 2018) till cirka 5%.

Redogörelse för ersättningar i Origo Capital AB 2017

Enligt lagen om alternativa investeringsfonder och AIFM-förordningar ska en AIF-förvaltare årligen offentliggöra information om Bolagets ersättningspolicy och tillämpning. Ersättningspolicy och redogörelsen finns publicerad på Bolagets hemsida, origocapital.se.

Balansräkning 2017

Tillgångar	Not	2017-12-31	2016-12-31			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde	1	665 277 847	469 826 420			
Penningmarknadsinstrument		113 990 372	17 995 191			
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde		130 000				
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		779 398 219	487 821 611			
Bankmedel och övriga likvida medel	1	281 771 218	187 859 160			
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	1 514 651	25 188 829			
Övriga tillgångar						
Summa tillgångar		1 062 684 088	700 869 600			
Skulder						
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	1	-314 949 569	-204 428 750			
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde		0	-55 000			
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-314 949 569	-204 483 750			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-781 192	-461 451			
Övriga skulder						
Summa skulder		-315 730 761	-204 945 201			
Fondförmögenhet						
Fondförmögenhet		746 953 327	495 924 399			
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		349 801 193	110 871 729			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument						
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		2 167 745	9 049 150			
Övriga ställda säkerheter						
Not 1						
Se avsnitt <i>Fondfakta & innehav</i>						
Not 2						
Fordran på fondbolaget (ersättning depåavgift)		43 822	31 343			
Fondlikvidfordringar		1 470 829	25 157 486			
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 514 651	25 188 829			
Not 3						
Upplupen fast förvaltningsavgift klass A		-420 697	-358 538			
Upplupen fast förvaltningsavgift klass B		-33 417	-32 425			
Upplupen fast förvaltningsavgift klass C		-327 078	-70 488			
Upplupen rörlig förvaltningsavgift klass A						
Upplupen rörlig förvaltningsavgift klass B						
Upplupen rörlig förvaltningsavgift klass C						
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-781 192	-461 451			
Förändring av fondförmögenheten						
	Ingående förmögenhet	Andels-utgivning	Inlösen	Utdelning	Årets resultat	Total förmögenhet
Klass A	384 618 164	83 799 573	63 749 807	0	8 235 270	412 903 200
Klass B	31 528 267	3 000 000	0	1 604 197	690 364	33 614 434
Klass C	79 777 969	281 348 450	60 618 832	0	-71 893	300 435 693
Totalt	495 924 400	368 148 022	124 368 640	1 604 197	8 853 741	746 953 327

Resultaträkning 2017

Intäkter och värdeförändring		Not	2017-12-31	2016-12-31
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		4	36 636 970	71 308 349
Värdeförändring fondandelar				
Värdeförändring övriga derivatinstrument		5	-11 080 950	-13 698 035
Ränteintäkter			330 675	5 392
Utdelningar			8 925 642	4 205 511
Valutakursvinst- och förluster netto			-522 736	1 173 146
Övriga finansiella intäkter				
Summa Intäkter och värdeförändring			34 289 600	62 994 362
Kostnader				
Förvaltningskostnad				
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten			-13 553 012	-14 536 878
Ersättning till förvaringsinstitut			-3 622 173	-1 668 234
Ersättning till tillsynsmyndighet				
Ersättning till revisorer				
Räntekostnader			-377 545	-41 326
Övriga finansiella kostnader		6	-6 700 121	0
Övriga kostnader		7	-1 183 007	-926 585
Summa kostnader			-25 435 858	-17 173 023
Årets resultat			8 853 742	45 821 339
Not 4				
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper			26 417 158	38 825 287
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper			-30 227 144	-9 446 738
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper			40 446 956	41 929 799
Summa värdeförändring på överlåtbara värdepapper			36 636 970	71 308 349
Not 5				
Realisationsvinster derivatinstrument			54 293 850	117 528 605
Realisationsförluster derivatinstrument			-65 559 800	-130 980 390
Orealiserad vinst/förlust derivatinstrument			185 000	-246 250
Summa värdeförändring övriga derivatinstrument			-11 080 950	-13 698 035
Not 6				
Utdelningskompensation			-6700 121	0
Summa övriga finansiella kostnader			-6 700 121	-0
Not 7				
Transaktionskostnader			-1 157 548	-926 584
Analyskostnader			-25 458	0
Öresavrundning			-1	-1
Summa övriga kostnader			-1 183 007	-926 585

Fondfakta

Fondens utveckling	Fotnot	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
Fondförmögenhet, tkr		746 951	495 924	310 934
Utestående andelar		3 320 561,35	2 299 184,74	1 706 485,78
Genomsnittlig fondförmögenhet senaste 12 månaderna, tkr		704 151	360 847	228 215
Quest 1 Klass A	1			
Fondförmögenhet, tkr		412 902	384 618	273 510
Utestående andelar		2 211 055	2 090 460,30	1 501 095,30
Andelsvärde		186,74	183,99	162,54
Utdelning per andel, kr		-	-	-
Quest 1 Klass B	2			
Fondförmögenhet, tkr		33 614	31 528	20 004
Utestående andelar		201 834,52	183 336,81	109 784,48
Andelsvärde		166,54	171,97	158,52
Utdelning per andel, kr		8,75	8,75	7,75
Quest 1 Klass C	3			
Fondförmögenhet, tkr		300 434	79 778	17 420
Utestående andelar		1 567 234,62	424 986,91	95 606,01
Andelsvärde		191,70	187,72	165,09
Utdelning per andel, kr		-	-	-
Nyckeltal	4			
Totalavkastning för en investering gjord i början på resp.år		2,2%	13,8%	32,7%
Totalavkastning för en investering gjord vid fondens start		94,0%	89,8%	66,8%
Genomsnittlig årsavkastning (24 mån)		7,85%	23,3%	22,2%
Avkastningströskel	5	4,32%	4,52%	4,66%
Total risk	6	10,54%	12,7%	12,1%
Sharpe kvot (24 mån)	7	0,79	1,8	1,7
Omsättningshastighet, ggr	8	0,8	1,1	1,0
Kostnader	9			
Förvaltningskostnad (fast och rörlig), %		2,1%	4,0%	7,0%
Förvaltningskostnad (fast och rörlig), tkr		8 825	12 270	14 578
Transaktionskostnader, tkr	10	1 268	3 055	1 913,0
Transaktionskostnader, %	11	0,10%	0,31%	0,54%
Förvaltningskostnad vid engångsinsättning SEK 500 000 kr, kr		10 502	20 944	38 244
Årlig avgift		1,25%	1,7%	1,6%

- 1) Avser den initiala fonden (start 130131) som blev andelsklass A 140331
- 2) Avser andelsklass B som startade 140331
- 3) Avser andelsklass C som startade 141231
- 4) Avser den initiala fonden (start 130131) som blev andelsklass A 140331. För 2014 saknas vissa siffror pga för kort historik
- 5) Avkastningströskeln beräknas som SSVX 90 dgr +5%
- 6) Riskmått som visar hur fondens avkastning varierar i årstakt
- 7) Sharpe-kvoten visar hur avkastningen blivit i förhållande till risken
- 8) Omsättningshastighet avser den lägsta summan av köpta/sålda värdepapper i förhållande till genomsnittlig fondförmögenhet
- 9) Beräkningarna avser A-klassen. Det kan skilja marginellt mellan klasserna
- 10) Avser courtage, clearing-avgifter och för 2016 och 2015 ingår även utbetald utdelning på negativa innehav. För 2017 har utbetald utdelning på negativa innehav räknats bort och kommer även räknas bort i framtiden då det anses missvisande.
- 11) Transaktionskostnader delat med summan av fondens köpta och sålda värdepapper under året

Portföljinnehav 2017

Finansiella instrument och övriga tillgångar per 2017-12-31	Land/valuta	Antal	Marknadsvärde Tkr	% av Fond
Avanza Bank Holding	SEK	- 96 000	-33 034	- 4,42
Bergman & Beving AB	SEK	222 449	19 131	2,56
Billerud	SEK	- 230 000	-32 315	- 4,33
Doro	SEK	680 000	29 716	3,98
Enea	SEK	480 216	39 018	5,22
Fabege	SEK	- 85 000	-14 841	- 1,99
NCC B	SEK	- 212 000	-33 348	- 4,46
Pricer B	SEK	1 700 000	14 450	1,93
SSAB B	SEK	- 700 000	-25 627	- 3,43
Trelleborg B	SEK	- 106 500	-20 235	- 2,71
Kindred Group PLC	SEK	- 100 000	-11 740	- 1,57
NKT Holdings	DKK	103 000	38 544	5,16
Qliro Group	SEK	4 140 000	74 934	10,03
Invisio Communication	SEK	493 000	39 070	5,23
Tomra Systems AS	NOK	- 50 000	-6 420	- 0,86
Hexpol B	SEK	- 330 000	-27 440	- 3,67
Catena AB	SEK	405 561	63 065	8,44
Paynova	SEK	30 825 333	12 145	1,63
Grieg Seafood	NOK	200 000	14 438	1,93
Netent B	SEK	- 320 000	-18 080	- 2,42
Indutrade AB	SEK	- 70 000	-15 652	- 2,10
Ahlsell AB	SEK	- 435 000	-22 968	- 3,07
Alimak Group	SEK	373 427	47 799	6,40
Hoist Finance AB	SEK	551 000	50 830	6,80
Marine Harvest	NOK	- 41 000	-5 694	- 0,76
Lindab International AB	SEK	564 084	38 471	5,15
XXL	NOK	- 355 000	-30 149	- 4,04
Momentum Group AB Serie B	SEK	345 000	40 193	5,38
Ramirent OYJ	EUR	- 100 000	-7 679	- 1,03
Kemira OYJ	EUR	80 000	9 046	1,21
Nilfisk A/S	DKK	130 175	62 417	8,36
Matas	DKK	- 50 000	-5 185	- 0,69
Sanoma OY	EUR	- 25 000	-2 672	- 0,36
Actic Group AB	SEK	- 49 516	-1 872	- 0,25
Qliro Group FRN 200523	SEK	8 000 000	8 161	1,09
FCERT Bravida Holding 20180129	SEK	30 000 000	29 996	4,02
FCERT HEXAGON 180205	SEK	25 000 000	24 998	3,35
FCERT GRÄNGES 180109	SEK	15 000 000	14 999	2,01
FCERT MTG 180301	SEK	25 000 000	25 000	3,35
FCERT Castellum AB 180307	SEK	13 000 000	12 999	1,74
FCERT Diös Fastigheter 180305	SEK	6 000 000	5 997	0,80
OMXS308AJAN Future 2018	SEK	- 100	130	0,02
<i>S:a överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES</i>			400 596	53,63
Cherry AB Serie B	SEK	1 100 000	54 230	7,26
Eaton Gate Gaming Ltd	GBP	2 406	9 623	1,29
<i>S:a överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten</i>			63 853	8,55
Övriga tillgångar och skulder, netto			282 505	37,82
SUMMA FONDFÖRMÖGENHET			746 953	100,00

Signaturer

Stockholm den 10 april 2018
Origo Capital AB



Barbro Lilieholm
Styrelsens Ordförande



Stefan Roos
Verkställande Direktör



Jonas Bengtsson
Styrelseledamot



Ordlista

Absolut avkastning

Origo Quest 1 har ett absolut avkastningsmål, vilket innebär att förvaltarna över tiden strävar efter en positiv avkastning. Detta står i kontrast till traditionella fonder som har ett relativt avkastningsmål, det vill säga fonden strävar efter att överträffa ett specifikt index.

Avkastningströskel

Det värde som fonden måste överstiga för att det ska utgå ett prestationsbaserat arvode. Avkastningströskeln räknas upp med tröskelräntan. Tröskelräntan för Origo Quest 1 definieras som SSVX 90 dgr + 5% och beräknas månadsvis.

Beta

Ett mått på tillgångens (ex. fondens) följsamhet mot marknaden.

Bruttoexponering

Summan av marknadsvärdet av fondens långa plus korta positioner samt exponering via derivat i relation till fondförmögenheten.

High watermark

En princip som innebär att andelsägaren endast erlägger prestationsbaserat arvode då eventuell underavkastning i förhållande till avkastningströskeln har återhämtats.

Hedgefond

Vanligvis en specialfond med friare placeringsregler och ett absolut avkastningsmål. Kan ex. ha en mer koncentrerad inriktning och även ta korta positioner, vilket normalt inte är fallet med traditionella fonder. Hedgefonder har ofta en prestationsbaserad arvodesstruktur och en specifik investeringsstrategi.

Kort position

Blankade värdepapper, det vill säga värdepapper som säljaren inte äger vid försäljningstillfället.

Lång position

Innehav av värdepapper.

Nettoexponering

Summan av marknadsvärdet av fondens långa minus korta positioner samt exponering via derivat i relation till fondförmögenheten.

NAV

NAV står för "Net asset Value" (nettoandelsvärde) och innebär värdet på en fondandel.

Sharpe-kvot

Ett mått på portföljens riskjusterade avkastning. Beräknas som avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse. En hög Sharpe-kvot är ett tecken på ett gott utbyte mellan avkastning och risk.

Specialfond

En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den fondlagstiftningen generellt tillåter.

Standardavvikelse

Ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd. Måttet anges i procent. För en fond visar det hur mycket avkastningen har varierat från sin medelavkastning. (Se även Sharpe-kvot)

Volatilitet

Ett mått på hur avkastningen varierar över tiden. Beräknas som standardavvikelsen i fondens avkastning i årstakt.

Mer om fonden och förvaltaren

Strategi och förvaltare

Fondtyp	Analysdriven aktiehedgefond lång/kort
Strategi	Nordiska småbolag i förändringsfas
Ansvarig förvaltare	Stefan Roos

Quest 1 A

Startdatum	130131
Arvodesstruktur	Fast avgift 1,25% + ev. prestationsarvode
Prestationsarvode	20% av ev. överavkastning
High Water Mark	Ja, individuellt beräknad
Tröskelränta	90 d SSVX + 5%
Valuta	SEK
ISIN	SE 0005 003 134
Minimiinvestering	SEK 500.000, därefter SEK 100.000
Utdelning	Nej
Handel/ NAV	Månadsvis

Quest 1 B

Startdatum	140331
Arvodesstruktur	Fast avgift 1,25% + ev. prestationsarvode
Prestationsarvode	20% av ev. överavkastning
High Water Mark	Ja, individuellt beräknad
Tröskelränta	90 d SSVX + 5%
Valuta	SEK
ISIN	SE 0006 452 959
Minimiinvestering	SEK 500.000, därefter SEK 100.000
Utdelning	Ja
Handel/ NAV	Månadsvis

Quest 1 C

Startdatum	141231
Arvodesstruktur	Fast avgift 1,35% + ev. prestationsarvode
Prestationsarvode	20% av ev. överavkastning
High Water Mark	Ja, kollektivt beräknad
Tröskelränta	90 d SSVX + 5%
Valuta	SEK
ISIN	SE 0006 452 967
Minimiinvestering	SEK 1.000, därefter SEK 1.000
Utdelning	Nej
Handel/ NAV	Månadsvis

Teckning & inlösen

Handel med fondandelar	Sista bankdagen varje månad
Teckningsanmälan	Senast 5 bankdagar innan månadsskifte
Anmälan om inlösen	Senast 20 bankdagar innan månadsskifte
NAV	Månadsvis, samt indikativa vecko-NAV
Teckningshandlingar m.m.	origocapital.se

Om Fondbolaget

Adress	Birger Jarlsg. 18, 114 34 Stockholm
Web	www.origocapital.se
Verställande direktör	Stefan Roos
Faxnummer	08-24 11 00
Telefon	072-588 5200
E-post	kundservice@origocapital.se
Organisationsnummer	556851-7832

Tillsyn

Tillståndsgivande myndighet	Finansinspektionen
Tillstånd att bedriva fondverksamhet och "AIFM"-tillstånd	2012-10-22/2014-08-15
Backoffice & riskfunktion	Wahlstedt Sageryd
Förvaringsinstitut	SEB
Regelefterlevnad	Nils Alpman, Wistrands Advokatbyrå
Klagomålsansvarig	Barbro Lilieholm

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 (AIF-förvaltaren) Origo Capital AB, organisationsnummer 556851-7832, utfört en revision av årsberättelsen för specialfonden Origo Quest 1 för år 2017. Specialfondens årsberättelse ingår på sidorna 9-15 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 2017 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

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 består av sida 1-8 samt 16-17 (men innefattar inte årsberättelsen och vår revisionsberättelse avseende denna).

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 på fel.

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 på fel, 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 fel 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 på fel, 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. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, 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 betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Stockholm den 16 april 2018

Ernst & Young AB

Jesper Nilsson
Auktoriserad revisor