

Maj 2024

Chelonia Market Neutral

NAV: 111,548908

ISIN: SE0010520965

MONTHLY PERFORMANCE													
	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	YEAR
2024	0,84%	6,04%	4,70%	-1,44%	4,22%								15,0%
2023	-1,21%	-4,97%	0,47%	-1,32%	-1,66%	0,07%	0,90%	-1,83%	-2,01%	1,47%	2,63%	2,30%	-5,3%
2022	-3,80%	-1,02%	2,48%	3,78%	-1,26%	-1,63%	-0,69%	0,96%	-3,05%	-1,27%	0,48%	1,05%	-4,2%
2021	4,03%	1,48%	1,48%	3,92%	-0,63%	1,01%	0,95%	0,15%	-0,85%	-1,85%	2,28%	-2,19%	10,0%
2020	2,67%	-2,76%	-10,47%	6,02%	1,11%	0,95%	4,92%	0,28%	0,42%	-4,29%	1,05%	4,16%	3,0%
2019	-0,54%	0,51%	-2,24%	3,19%	-3,21%	0,87%	-0,03%	-4,53%	-0,79%	1,45%	-1,03%	-0,60%	-7,0%
2018	-1,58%	1,54%	-0,52%	-2,09%	0,21%	0,26%	3,11%	2,65%	1,13%	-0,07%	0,58%	-3,30%	1,7%
2017	0,53%	0,61%	-1,80%	1,83%	1,79%							-0,33%	2,6% ¹
2016	-2,73%	2,27%	1,79%	-0,39%	0,50%	0,73%	2,82%	1,17%	1,15%	-0,10%	0,34%	0,21%	7,9% ¹
2015			0,34%	1,62%	-0,02%	-1,45%	0,72%	-0,59%	-1,38%	0,26%	2,24%	2,15%	3,9% ¹

NAV date: 2024-05-31

Magnus Angenfelt, Head Portfolio Manager Chelonia Market Neutral, shareclass A (1% fixed, 20% perf.fee). Dec 2017 - YTD

¹ Magnus Angenfelt, Head Portfolio Manager Zmart Alfa UCITS Fund, shareclass B (1% fixed, 20% perf.fee). Since inception March 2015 - May 2017

Riskinformation: Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som investeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Informationen nedan är avsedd som marknadskommunikation.

Månadskommentar

Under maj månad ökade fondens andelsvärde med +4,22%. Hittills under året summerar uppgången till +15%. De största enskilda positiva bidragsgivarna under månaden kom från de tre inhemska långpositionerna i form av varumärkesbolaget New Wave, inkassobolaget Hoist, samt försvarskoncernen SAAB.

Det glädjande med månaden var att det mesta gick åt rätt håll. De ovannämnda aktierna genererade förvisso mest i absoluta tal men i den kursmässiga månadsrankningen var det flera innehav som levererade bättre. Omsorgsbolaget Ambea, telekomutrustningsbolaget Ericsson och verkstadsbolaget VBG hade exempelvis kursuppgångar på +15% eller mer under maj månad.

Samtidigt var fondens blankade positioner stillastående eller fallande. Det gäller framför allt fondens kortade innehav i fastighets- och bilbolag. Kinas hot om biltullar spädde på risken i bilaktier. Vad gäller fastighetsbolagen är sektorn den svagast avkastande hittills i år på världens börser. Inför året var konsensusuppfattningen på marknaden att fastigheter skulle befinna sig i andra ändan av tabellen. Fallande räntor och en obligationsmarknad som vaknat till liv igen var två argument. Hyresgästernas ovilja och

oförmåga att svälja hyreshöjningarna har vägt tyngre. I alla fall än så länge.

Som vi har nämnt tidigare är omsättningen i portföljen låg. Så och denna månad. Ett nytt innehav som passerat nålsögat är kortpositionen i installationsbolaget Bravida. Bolaget har sin historia i det fackföreningsägda bygg- och installationsbolaget BPA, som en gång i tiden också var börsnoterat. Nu är Bravida en av Nordens största leverantörer av vvs och el. Omsättningen är bortåt SEK 30 miljarder och lönsamheten god, trots den rådande byggkonjunkturen. Värderingen är inte utmanande.

Det som ändå fick oss att trycka på säljknappen är avslöjandena i media om saltade fakturor på order från högre chefer. Bravida har blivit stämnda av minst två kunder för felaktig fakturering.

Misstag kan hända men om det är systematiskt, vilket det verkar kunna vara, så är det fel på företagskulturen. Och det är ingen lätt sak att ändra i brådrasket. Om det går att rätta till så pratar vi år. Emedan kommer kunderna rimligtvis vara mindre benägna att anlita Bravida. Något annat vore ju högst osannolikt.

Dessutom är troligen historiska vinster dopade av felaktig fakturering. Den närmaste tiden kommer rimligtvis inte Bravida våga salta några fakturor. Det borde leda till lägre marginaler, vilket inte ligger i några prognoser. Och Bravidas renommé som ett kvalitetsbolag är nedsolkat för lång tid framöver. Vi är förvånade att inte kursreaktionen blev större. Vi tror att det kommer en andravåg.

Under juni månad kommer fonden att namnändra till **Chelonia Select** och implementera de nya fondbestämmelserna. Den största skillnaden jämfört med rådande struktur är att fonden ges utrymme att bli längre, det vill säga ha en större andel långa positioner i aktier jämfört med korta. Nettoexponeringen (dvs långt minus kort) kommer inte att vara lägre än +20%. Samt ha möjlighet att investera i fondandelar såväl lång som kort.

Syftet med omläggningen är att kunna vara investerade i aktier vi tror på långsiktigt utan att hedga marknadsrisken eller blanka aktier emot. Över tid förväntar vi oss därmed att kunna leverera en högre avkastning än tidigare.

Förändringen sker dock till priset av att fonden kommer att röra sig lite mera i samklang med börsen, på gott och ont. Men vi bedömer att en större andel företagsobligationer och det faktum att fonden fortfarande kommer att blanka dyra och felpositionerade aktier ger större riskspridning/diversifiering och skall mildra fondens volatilitet jämfört med en vanlig aktiefond. Det kommer initialt inte att bli någon stor omsvängning. Efter att börsen senaste halvåret rusat över +30% är det inte rätt tillfälle att öka nettoexponeringen dramatiskt.

Magnus Angenfelt

chelonia market neutral

LONG TERM PERFORMANCE

	Market Neutral Strategy ²	HFRX Equity Market Neutral	HFRX Equity Hedge Index FX Hedged	HFRX Equity Hedge Index	HFRX Global Hedge Fund	MSCI Sweden NDTR index	MSCI World NDTR index	JPM Global Gv Bond Index
	(SEK)	(USD)	(EUR)	(USD)	(USD)	(SEK)	(Local)	(Local)
2024-May	4,22%	0,01%	1,11%	1,25%	0,60%	2,32%	4,07%	0,50%
2024-YTD	15,0%	2,8%	3,2%	3,9%	2,6%	10,0%	10,9%	-2,2%
2023	-5,3%	4,2%	4,7%	6,9%	3,1%	19,8%	23,1%	4,2%
2022	-4,2%	0,0%	-5,2%	-3,3%	-4,4%	-17,6%	-16,3%	-13,0%
2021	10,0%	1,0%	11,0%	12,7%	3,9%	34,3%	24,7%	-2,5%
2020	3,0%	-3,9%	2,9%	4,2%	6,6%	8,7%	13,4%	5,5%
2019	-7,0%	-1,6%	8,6%	11,1%	9,0%	28,0%	28,0%	6,2%
2018	1,7%	-3,5%	-12,3%	-9,7%	-7,0%	-6,5%	-8,0%	0,9%
2017 ¹	2,6%	-0,6%	2,9%	3,9%	3,1%	10,3%	9,4%	1,0%
2016	7,9%	-5,1%	-1,7%	0,1%	2,5%	8,4%	9,0%	2,9%
2015 ¹	3,9%	4,8%	-4,5%	-3,9%	-5,3%	-12,0%	-3,1%	0,2%
2015 Mar - YTD ¹	28,7%	-2,4%	7,7%	26,4%	13,5%	99,4%	120,1%	1,8%
Total Months ¹	105	105	105	105	105	105	105	105
Up Months (%)	60%	50%	57%	61%	62%	60%	66%	47%
Down Months (%)	40%	50%	43%	39%	38%	40%	34%	53%

2024-05-31 FCG Fonder AB, Hedge Fund Research Inc, MSCI Inc, JP Morgan Global Government Bond Index

Return is not adjusted for inflation. Net of fees (1% fixed, 20% perf.fee above hurdle rate). Other indices fyi only, not benchmark index.

¹ Periods excluded in performance data; 2017 Jun-Nov (gardening leave), 2015 Jan-Feb (Fund started in March 2015).

² Magnus Angenfelt, Portfolio Manager. Chelonia Market Neutral, A, 2017 Dec - YTD. Zmart Alfa, B, 2015 Mar - 2017 May.

CONCENTRATION EXPOSURE

Long - Equities	Exposure	Short - Equities	Exposure
Largest Long - Single Stock	9,6%	Largest Short - Single Stock	-2,9%
Top 5	34%	Top 5	-10%
Top 10	50%	Top 10	-15%
Total no of stocks (Equities)	28	Total no of stocks (Equities)	117

Source: FCG Fonder AB, NAV 2024-05-31

FUND EXPOSURE

Gross Exposure (Equities)	114%	Net Exposure (Equities)	26%
---------------------------	------	-------------------------	-----

Source: FCG Fonder AB, NAV 2024-05-31

FUND FACTS - SHARE CLASS A

Management Fee	1%
Performance Fee	20%
Subscript. / Redemption Fee	No
Hurdle	90D SSVX (SEK), or zero
High-watermark	Yes
Subscription / Redemption	Monthly
Notice Period	5 (sub.) and 15 (red.) bankdays
Lock-up Period	No
Currency	SEK
ISIN	SE0010520965
Inception	1 december 2017

Source: KIID, Fund Regulation and Information Memo

FUND INFORMATION

Fund Structure	AIF
Domicile	Sweden
Investment Manager (IM)	N. Archipelago Investments AB
Compliance (IM)	Harvest Advokatbyrå AB
Fund Administrator	FCG Fonder AB
NAV Calculation	FCG Fonder AB
Risk Management	FCG Fonder AB
Custodian	SEB
Prime Broker	SEB
Auditor	PwC
Regulator	Swedish FSA

För mer information se fondens faktablad och informationsbroschyr. www.archipelago-investments.com/regulatory/

chelonia market neutral



ADAPTABILITY AND PROTECTIVE SHIELD – ARE THE CORNERSTONES OF CHELONIA MARKET NEUTRAL

Chelonia is based on the Greek word kelone (χελώνη), denotation for armor or interlocking shields. The first turtles are believed to have existed 220 million years ago, and their shell has offered protection at every stage of its evolution. Since the Mesozoic Era, the Chelonia have weathered many storms and today Chelonians live all over the world in the forests of Eurasia and deserts of Africa, to the islands of the Galapagos and the frozen waters near the Arctic.

KORT OM FONDEN

Chelonia Market Neutral är en hedgefond som strävar efter att uppnå en positiv avkastning oberoende av utvecklingen på aktiemarknaden. Fondens placeringsinriktning är att vara en s.k. **"market neutral long/short equity fund"**, vilket innebär att fonden tar såväl långa som korta positioner i aktier, i syfte att generera alfa samt att hedga marknadsrisk (beta). Fonden strävar efter en marknadsneutral aktieexponering, men kan maximalt ha 30 % av fondens värde i lång eller kort nettoexponering mot aktiemarknaden. Fondens bruttoexponering, mätt enligt den s.k. Bruttometoden, får ej överstiga 300 % av fondens värde. Fonden har även möjlighet att placera i obligationer och andra ränterelaterade instrument.

Fonden har inga placeringsbegränsningar avseende geografiska områden utan ska som helhet betraktas som en global fond med **fokus på Norden** (små till stora bolag), Europa och USA. Investeringsprocessen bakom fondens placeringar består av **fundamental analys** (stock picking – value/garp focus – low turnover) och förvaltarna kommer att väga in tematiska och **evolutionära trender samt disruptiva möjligheter och hot i analysen** (tex FinTech, HealthTech, GreenTech, 5G, E-commerce, Hållbarhet/ESG) som påverkar bolag positivt, men framförallt negativt.

Fondens målsättning är att varje år generera en positiv avkastning (alfa) som är högre än den riskfria räntan oavsett utvecklingen på aktiemarknaden (beta). Fondens tröskelvärde är 90 dagars statsskuldväxel (SEK). Fondens risknivå, mätt som årlig standardavvikelse i månatlig avkastning över en rullande 12-månadersperiod, förväntas vara inom intervallet 4 och 10 %. Det bör särskilt uppmärksammas att risknivån kan komma att över- eller underskridas vid ovanliga marknadsförhållanden eller extraordinära händelser.

Köp och försäljning av fondandelar kan normalt ske månadsvis per den bankdag som anges i informationsbroschyren. Chelonia Market Neutral vänder sig till investerare som efterfrågar en fond med lägre risk än aktier. Fonden kan vara olämplig för investerare som planerar att ta ut sina pengar inom tre år.

ANSVARIG FÖRVALTARE

Magnus Angenfelt

Mellan 2000 och 2011 var Angenfelt medgrundare, portföljförvaltare, VD och CIO på hedgefonden Manticore inom Brummer & Partners. Dessförinnan arbetade han mellan 1998 och 2000 som analytiker på hedgefonden Zenit samt med riskkapitalbolaget Zodiak på Brummer & Partners. Under perioden 1992 till 1998 var han analytiker på Alfred Berg Fondkommission. Åren 1986 till 1992 arbetade Angenfelt som journalist och projektledare på tidningen Affärsvärlden. 2013 gav han ut boken "Världens 99 bästa investerare". Senast var Magnus ansvarig förvaltare för UCITS/hedgefonden Zmart Alfa mellan 2015 och fram till maj 2017, när han lämnade för att starta AIF/hedgefonden Chelonia Market Neutral december 2017.

Advisory Board – Förvaltningsbolagets VD/CIO och team av Senior Advisors bistår portföljförvaltningen med strategisk rådgivning och allmänna råd på frågeställningar som adresseras av ansvarig förvaltare.

CONTACT INFORMATION

Web	www.archipelago-investments.com
Email	info@archipelago-investments.com
Telephone	+46-8-25 40 60
Visiting Address	Skeppargatan 27, Stockholm
Postal Address	Box 3100, SE-103 61 Stockholm

DISCLAIMER.

Informationen som återges i detta månadsbrev, inkluderat antaganden, uppfattningar, värderingar, etc. är framtagen av Magnus Angenfelt, portföljförvaltare av fonden Chelonia Market Neutral och återger förvaltarens bedömning vid tidpunkten för publiceringen av detta månadsbrev. Vår bedömning kan således komma att förändras. Informationen i detta månadsbrev riktar sig endast till investerare i Chelonia Market Neutral (CMN). Informationen riktar sig inte till personer eller företag i USA eller i något annat land där offentliggörande av information av detta slag är förbjudet eller rätten därtill på annat sätt begränsad. Informationen i detta månadsbrev är baserad på källor som vi på Nordic Archipelago Investments AB bedömer vara tillförlitliga. Nordic Archipelago Investments AB åtar sig dock inget ansvar för att informationen är riktig eller fullständig. Nordic Archipelago Investments AB inkluderat dess styrelse, ledning och personal, fransäger sig allt ansvar för all skada, inkluderat direkt eller indirekt skada, som kan följa av användandet av informationen i detta månadsbrev.

Informationen i detta månadsbrev tar inte heller hänsyn till just Dina särskilda behov, ekonomiska förhållanden, målsättningar eller dylikt. Informationen utgör inte heller en rekommendation eller ett investeringsråd från Nordic Archipelago Investments AB sida.

Nordic Archipelago Investments AB vill i detta sammanhang särskilt framhålla att alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med risk och en investering i CMN kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att den som investerar i CMN återfår hela det insatta kapitalet.

Historisk avkastning är aldrig en garanti för framtida avkastning.

Spridning eller mångfaldigande av detta månadsbrev får inte ske utan Nordic Archipelago Investments AB:s medgivande. Ansvarig person för detta månadsbrev är Magnus Angenfelt, förvaltare av Chelonia Market Neutral.