

Augusti 2024

Chelonia Select A

NAV: 116,167816

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%	-2,60%	4,67%	2,15%					19,8%
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: 2024-08-30

M Angenfelt, PM Chelonia Select A (1% fixed, 20% p.fee above 1M STIBOR+4%pt) Jun24-YTD, Chelonia MN A (1% fixed, 20% above 3M SSVXL). Dec17- May24

¹ M Angenfelt, PM Zmart Alfa UCITS Fund B (1% fixed, 20% perf.fee above 3M SSVXL). Since inception Mar 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 augusti månad steg fondens andelsvärde med +2,15%. Hittills under året summerar uppgången till plus 19,8%. De största enskilda positiva bidragsgivarna under månaden kom från de tre inhemska långpositionerna i form av inkassobolaget Hoist, omsorgsbolaget Ambea samt byggdetaljisten Byggmax.

Av alla prognoser och analyser som ägt rum i fonden sedan start är nog de felaktiga antaganden i Byggmax det som smärtat mest. Att hemmafixandet skulle gynna Byggmax under pandemin var förvisso rätt. Det bidrog till att kursen nästan trefaldigades fram till hösten 2021. Sedan bedömde vi att efterfrågan skulle avta men ändå stabiliseras på en betydligt högre nivå jämfört med marknaden före pandemin. Rimligtvis borde den nyköpta sommarstugan borga för en fortsatt efterfrågan. Därtill kom flygskam och ett nymornat intresse för hemester. Tidigare lågkonjunkturer visade att just marknaden för do-it-yourself surfat igenom sämre tider ganska obehindrat.

Så blev det inte. Historien var en bedräglig ledstång. Förvaltarna underskattade bland annat nordbornas reslust. Tre år senare är marknaden för bygghandel till privatperson 30% lägre än 2019. Det är nästan största tappet av alla konsumentkategorier. Kursfallet i Byggmax

från toppen var som mest 70%. Även om fonden reducerade innehavet något så har det svidit. En fantastisk avkastning förbyttes till förlust.

Emedan har dock Byggmax ledning visat prov på snabbt fotarbete. Trots försäljningskollapsen har Byggmax hela tiden visat vinst genom att spara kostnader. I senaste kvartalet föll omsättningen med fem procent och kostnaderna med sju procent. Det är inte gjort i en handvändning för ett detaljhandelsföretag som i utgångsläget hade låga kostnader.

Nu tycks det som om marknaden bottnat och vänt upp. Juli, som är en stor försäljningsmånad, visade enligt våra källor en uppgång. Om det visar sig att augusti befäster trenden kan Byggmax mycket väl bli ett av fondens draglok under hösten. Grundanalysen av Byggmax som effektivt och väl positionerat är densamma. Byggmax är lågpris och lågpris tar marknadsandelar i alla varusegment. Byggmax har klarat nedgången bättre än konkurrenterna och fortsatt att ta marknadsandelar. Vi är övertygade om att detsamma även gäller i den stundande uppgången.

Under det kraftiga nedstället på börsen, i början av månaden, passade fonden på att addera ytterligare aktier i den tyska lastbilstillverkaren

Traton. Aktien har visserligen stigit med hela 50% det senaste året men på grund av uppreviderade vinstprognoser är värderingen fortfarande attraktiv. Både i år och nästa är beräknas det fria kassaflödet motsvara runt 20% av börsvärdet. Vinstmultipeln är under sex och hälften av vad branschkollegan Volvo värderas till.

Och det sistnämnda är lite svårt att förstå. Svenska Scania, som är den största enheten i Traton, räknas av oberoende lastbilsexperter fortfarande vara ledande på både teknik och bränsleförbrukning. Själva bedömer Scania att försprånget är cirka 10%. Nu har Traton implementerat Scantias bottenplatta och drivlinor i de andra två enheterna (MAN och Navistar). Det borde bädda för att de kan flytta fram sina positioner på respektive marknad. Enligt Traton är målet att Navistar skall dubbla sina marknadsandelar i USA till 20%. Om något tycks utsikterna för Traton vara mer spännande än för Volvo.

Vad som framförs vara en nackdel i värderingen av Traton är att Volkswagen fortfarande äger 90% av kapital och röster. Det begränsar likviditeten i aktien och är ett hinder för större investerare. En ytterligare utförsäljning av Tratonaktier från Volkswagen är trolig. Och den kommer sannolikt att ske till rabatt. Men då är likviditetsfrågan undanröjd och aktien borde närma sig Volvo i värdering. Det är en potential värd att vänta på.

Magnus Angenfelt

LONG TERM PERFORMANCE

	Chelonia Strategy ² (SEK)	FX Hedged HFRX Equity Hedge Index (EUR)	HFRX Equity Hedge Index (USD)	HFRX Global Hedge Fund (USD)	HFRX Equity Market Neutral (USD)	MSCI Sweden NDTR index (SEK)	MSCI World NDTR index (Local)	JPM Global Gv Bond Index (Local)
2024-Aug	2,15%	0,60%	0,78%	0,42%	1,04%	-0,07%	1,87%	0,98%
2024-YTD	19,8%	5,6%	6,7%	4,1%	6,2%	10,5%	17,0%	1,2%
2023	-5,3%	4,7%	6,9%	3,1%	4,2%	19,8%	23,1%	4,2%
2022	-4,2%	-5,2%	-3,3%	-4,4%	0,0%	-17,6%	-16,3%	-13,0%
2021	10,0%	11,0%	12,7%	3,9%	1,0%	34,3%	24,7%	-2,5%
2020	3,0%	2,9%	4,2%	6,6%	-3,9%	8,7%	13,4%	5,5%
2019	-7,0%	8,6%	11,1%	9,0%	-1,6%	28,0%	28,0%	6,2%
2018	1,7%	-12,3%	-9,7%	-7,0%	-3,5%	-6,5%	-8,0%	0,9%
2017 ¹	2,6%	2,9%	3,9%	3,1%	-0,6%	10,3%	9,4%	1,0%
2016	7,9%	-1,7%	0,1%	2,5%	-5,1%	8,4%	9,0%	2,9%
2015 ¹	3,9%	-4,5%	-3,9%	-5,3%	4,8%	-12,0%	-3,1%	0,2%
2015 Mar - YTD ¹	34,1%	10,1%	29,9%	15,2%	0,9%	100,3%	132,3%	5,4%
Total Months ¹	108	108	108	108	108	108	108	108
Up Months (%)	60%	58%	62%	63%	51%	59%	67%	48%
Down Months (%)	40%	42%	38%	37%	49%	41%	33%	52%

2024-08-30 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, PM: Chelonia Select A 2024 Jun - YTD, Chelonia Market Neutral A, 2017 Dec - 2024 May. Zmart Alfa B, 2015 Mar - 2017 May.

CONCENTRATION EXPOSURE

Long - Equities	Exposure	Short - Equities	Exposure
Largest Long - Single Stock	11,2%	Largest Short - Single Stock	-2,4%
Top 5	35%	Top 5	-9%
Top 10	48%	Top 10	-13%
Total no of stocks (Equities)	31	Total no of stocks (Equities)	117

Source: FCG Fonder AB, NAV 2024-08-30

FUND EXPOSURE

Gross Exposure (Equities)	109%	Net Exposure (Equities)	26%
---------------------------	------	-------------------------	-----

Source: FCG Fonder AB, NAV 2024-08-30

FUND FACTS - SHARE CLASS A

Management Fee	1%
Performance Fee	20%
Subscript. / Redemption Fee	No
Hurdle	1M STIBOR + 4%pt.
High-watermark	Yes
Subscription / Redemption	Monthly
Notice Period	5 (sub.) and 30 (red.) days
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/



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 Select är en aktivt förvaltd fond som förvaltas utifrån en long-bias hedgefond-strategi och strävar efter att skapa avkastning genom att investera i långa och korta positioner i aktier och i andra aktierelaterade instrument, i obligationer och andra ränterelaterade instrument och i fondandelar. Fondens nettoexponering mot aktiemarknaden ska vara inom intervallet 20 till 100 procent. Fondens bruttoexponering, mätt enligt den s.k. bruttometoden, får ej överstiga 300 procent av fondens värde.

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 som påverkar bolag positivt och negativt. Fondens andel av aktiefonder eller andra aktierelaterade instrument respektive räntefonder, räntebärande värdepapper eller andra ränterelaterade finansiella instrument samt alternativa fonder eller andra finansiella instrument med alternativ exponering kan variera över tid beroende på marknadsförhållanden.

Fondens målsättning är att generera en avkastning som är högre än den riskfria räntan plus fyra procentenheter. Fonden följer inget index och tillämpar STIBOR 30 dagar med tillägg om fyra (4) procentenheter på årsbasis, för att beräkna och ta ut prestationsbaserad ersättning. Fondens risknivå, mätt som årlig standardavvikelse i månatlig avkastning över en rullande 12-månadersperiod, förväntas vara inom intervallet 8 och 20 procent. Det bör särskilt uppmärksammas att risknivån kan komma att över- eller underskidas vid ovanliga marknadsförhållanden eller extraordinära händelser.

Köp och försäljning av fondandelar kan normalt ske månadsvis per den bankdag som anges i informationsbroschyren. En investering i Chelonia Select förväntas vara förenad med en medelhög risk, och en investerare bör ha en placeringshorisont på minst 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 (nettoexponering om -30 till maximalt +30% mot aktiemarknaden) december 2017 som namnändrades till Chelonia Select i juni 2024 och ändrade fondbestämmelser bla avseende maximal nettoexponering till aktiemarknaden inom ett intervall +20 till +100%.

Advisory Board – Anders Palmqvist (investment manager CEO/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 Select 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 Select (CS). 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 CS kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att den som investerar i CS 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 Select.