

## Februari 2026

## Chelonia Select A

NAV: 140,854433

ISIN: SE0010520965

MONTHLY PERFORMANCE													
	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	YEAR
2026	0,85%	1,91%											2,8%
2025	1,57%	2,37%	-1,34%	3,98%	1,53%	1,04%	1,02%	0,67%	1,06%	1,01%	0,25%	2,03%	16,2%
2024	0,84%	6,04%	4,70%	-1,44%	4,22%	-2,60%	4,67%	2,15%	-0,24%	1,99%	-0,57%	0,36%	21,6%
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%

NAV date: 2026-02-27

Chelonia Select A (1% fixed, 20% p.fee above 1M STIBOR+4%pt) Jun24-YTD

Chelonia Market Neutral A (1% fixed, 20% above 3M SSVXL) Dec17- May24

**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 februari månad steg fondens andelsvärde med +1,91%. Hittills under året summeras avkastningen till +2,77%. De största enskilda positiva bidragsgivarna under månaden kom från de tre inhemska långpositionerna i nischbanken Hoist, säkerhetskoncernen Securitas samt byggdetaljisten Byggmax.

*"To a value investor, investments come in three varieties: undervalued at one price, fairly valued at another price and overvalued at still some price. The goal is to buy the first, avoid the second and sell the third".*

Citatets upphovsman är den framgångsrike amerikanske hedgefondsforvaltaren och värdeinvesteraren Seth Klarman.

Så enkelt och kondenserat kan man beskriva vad förvaltarna av denna fond försöker göra. Sedan har vi kryddat investeringsstrategin med kriterier för marknadsposition, vallgravar, balansräkning, ledning, kapitalallokering etcetera.

När alla stjärnor står rätt blir investeringen allt som oftast lyckad. Ett av fondens draglok de senaste åren är ett bra exempel. Sedan mitten av 2023 har aktiekursen för Hoist sexfaldigast. Vid den här tidpunkten för tre år sedan handlades Hoist till en framåtblickande vinstmutipel på fyra!

Kursen hade fallit med närmare -80% med ett börsvärde på knappt SEK 2 miljarder. Institutionella investerare hade kastat in handduken. Samma sak för analytiker kåren. Den främsta orsaken var att den tidigare ledningen var svag och tagit felaktiga finansiella beslut. Därtill var bolaget svåranalyserat och drabbad av nyckfyllda regleringar från tillsynsmyndigheterna i Europa (läs Finansinspektionen med flera).

Det tog otaliga möten med nya ledningen och styrelserepresentanter innan vi fick armarna runt bolaget. Potentialen var stor men fortfarande osäker. Men nedsidan i form av den dåvarande värderingen var ett skydd. Det sistnämnda var viktigast.

Utväxlingen blev långt bättre än vad vi vågat hoppats på. Nu är börsvärdet SEK 11 miljarder. Institutionella investerare är tillbaka. Alla de största fondkommissionärerna analyserar bolaget. Förtroendet har återvänt.

Trots den här makalösa kursutvecklingen tror vi inte att resan är över. Potentialen är förvisso betydligt mindre men fortfarande värderas Hoist lägre än storbankerna och flera andra nischbanker. Detta trots bättre tillväxt, marknadsposition, lönsamhet och likvärdig direktavkastning.

En relevant jämförelse är med den nyligen börsnoterade nischbanken Noba, som för övrigt fonden har som en kortposition. Nobas verksamhet är till 70 % konsumentlån med en genomsnittlig tvåsiffrig ockerränta. Det är en sysselsättning som fångat myndigheternas intresse.

Nyligen beslutade Sveriges riksdag att helt fasa ut det förmånliga ränteavdraget för konsumentlån under 2026. Att Noba med lägre tillväxt, med mer riskfylld verksamhet och stort aktieöverhäng (Nordic Capital äger 60%) skall värderas högre än Hoist förefaller vara en felvärdering.

Men alla investeringar går inte bra. Investeringsgurun Warren Buffett namngav sitt investmentbolag efter en dålig affär för att alltid påminnas om att inte upprepa fadäsen. Köpet av den före detta textilfabriken Berkshire Hathaway var, enligt Buffett, en av hans livs sämsta affärer.

På samma tema har Chelonia en lite position kvar i portföljen i elektronikåterförsäljaren Dustin. Den är i särklass fondens sämsta affär och en påminnelse om hur fel det kan gå när man gör avkall på investeringsprinciperna. För övrigt anser undertecknad att såväl den tidigare ledningen som styrelsen i Dustin borde beläggas med livslångt näringsförbud på grund av inkompetens. Men det är en annan historia.

**Magnus Angenfelt**

## LONG TERM PERFORMANCE

	Composite Strategy <sup>2</sup> (SEK)	FX Hedged HFRX Equity Hedge Index (EUR)	HFRX Equity Hedge Index (USD)	HFRX Global Hedge Fund (USD)	HFRX Equity Market Neutral (USD)	MSCI Nordic NDTR index (Local)	MSCI Europe NDTR index (Local)	MSCI World NDTR index (Local)
2026-Feb	1,91%	0,68%	0,82%	0,44%	-0,73%	-0,07%	4,26%	0,96%
2026	2,8%	2,8%	3,1%	2,5%	-0,6%	3,7%	6,9%	2,1%
2025	16,2%	8,0%	10,1%	7,1%	6,4%	4,9%	20,6%	19,1%
2024	21,6%	6,2%	7,8%	5,3%	7,2%	-0,3%	7,8%	21,0%
2023	-5,3%	4,7%	6,9%	3,1%	4,2%	17,6%	14,3%	23,1%
2022	-4,2%	-5,2%	-3,3%	-4,4%	0,0%	-8,8%	-8,7%	-16,3%
2021	10,0%	11,0%	12,7%	3,9%	1,0%	29,1%	22,0%	24,7%
2020	3,0%	2,9%	4,2%	6,6%	-3,9%	14,6%	-1,9%	13,4%
2019	-7,0%	8,6%	11,1%	9,0%	-1,6%	24,1%	24,4%	28,0%
2018	1,7%	-12,3%	-9,7%	-7,0%	-3,5%	-6,3%	-10,8%	-8,0%
2017 <sup>1</sup>	2,6%	2,9%	3,9%	3,1%	-0,6%	12,0%	11,5%	9,4%
2016	7,9%	-1,7%	0,1%	2,5%	-5,1%	0,1%	7,2%	9,0%
2015 <sup>1</sup>	3,9%	-4,5%	-3,9%	-5,3%	4,8%	-3,1%	-4,8%	-3,1%
2015 Mar - YTD <sup>1</sup>	62,5%	22,9%	49,0%	27,9%	7,6%	117,6%	119,2%	192,3%
Total Months <sup>1</sup>	126	126	126	126	126	126	126	126
Up Months (%)	63%	60%	64%	66%	55%	64%	62%	68%
Down Months (%)	37%	40%	36%	34%	45%	36%	38%	32%

2026-02-27. 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.

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

<sup>2</sup> 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	9,6%	Largest Short - Single Stock	-2,4%
Top 5	38%	Top 5	-10%
Top 10	55%	Top 10	-16%
Total no of stocks (Equities)	38	Total no of stocks (excl. index)	35

Source: FCG Fonder AB, NAV 2026-02-27

## FUND EXPOSURE

Gross Exposure (Equities)	122%	Net Exposure (Equities)	42%
---------------------------	------	-------------------------	-----

Source: FCG Fonder AB, NAV 2026-02-27

## 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 31 (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.

## 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 underskridas 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.

För mer information se fondens faktablad och informationsbroschyr.

[www.archipelago-investments.com/meny/archipelago-strategies/](http://www.archipelago-investments.com/meny/archipelago-strategies/)

## 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%.

**Anders Palmqvist** (investment manager CIO och VD) och team av Senior Advisors bistår portföljförvaltningen med strategisk rådgivning och allmänna råd på frågeställningar som adresseras av ansvarig förvaltare.

## CONTACT INFORMATION

Web	<a href="http://www.archipelago-investments.com">www.archipelago-investments.com</a>
Email	<a href="mailto:info@archipelago-investments.com">info@archipelago-investments.com</a>
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.