

## Mars 2026

## Chelonia Select A

NAV: 137,689811

ISIN: SE0010520965

MONTHLY PERFORMANCE													
	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	YEAR
<b>2026</b>	0,85%	1,91%	-2,25%										<b>0,5%</b>
<b>2025</b>	1,57%	2,37%	-1,34%	3,98%	1,53%	1,04%	1,02%	0,67%	1,06%	1,01%	0,25%	2,03%	<b>16,2%</b>
<b>2024</b>	0,84%	6,04%	4,70%	-1,44%	4,22%	-2,60%	4,67%	2,15%	-0,24%	1,99%	-0,57%	0,36%	<b>21,6%</b>
<b>2023</b>	-1,21%	-4,97%	0,47%	-1,32%	-1,66%	0,07%	0,90%	-1,83%	-2,01%	1,47%	2,63%	2,30%	<b>-5,3%</b>
<b>2022</b>	-3,80%	-1,02%	2,48%	3,78%	-1,26%	-1,63%	-0,69%	0,96%	-3,05%	-1,27%	0,48%	1,05%	<b>-4,2%</b>
<b>2021</b>	4,03%	1,48%	1,48%	3,92%	-0,63%	1,01%	0,95%	0,15%	-0,85%	-1,85%	2,28%	-2,19%	<b>10,0%</b>
<b>2020</b>	2,67%	-2,76%	-10,47%	6,02%	1,11%	0,95%	4,92%	0,28%	0,42%	-4,29%	1,05%	4,16%	<b>3,0%</b>
<b>2019</b>	-0,54%	0,51%	-2,24%	3,19%	-3,21%	0,87%	-0,03%	-4,53%	-0,79%	1,45%	-1,03%	-0,60%	<b>-7,0%</b>
<b>2018</b>	-1,58%	1,54%	-0,52%	-2,09%	0,21%	0,26%	3,11%	2,65%	1,13%	-0,07%	0,58%	-3,30%	<b>1,7%</b>

NAV date: 2026-03-31

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 mars månad sjönk fondens andelsvärde med 2,25%. Hittills under året summeras avkastningen till plus 0,46%. De största enskilda negativa bidragsgivarna under månaden kom från de tre inhemska långpositionerna i byggdetaljisten Byggmax, konsumentvaruföretaget Essity samt varumärkesbolaget New Wave.

1) Identifiera bra företag 2) Förvärva aktierna till ett rimligt pris 3) Gör inget mer. Det här körschemat för investeringar på börsen tillskrivs Warren Buffett men har anammats av flera andra värde- och kvalitetsinvestorer. Strategin är lämplig för privatpersoner som inte följer börsen dagligdags. Likaså för stora investerare som har svårt att agera utan att flytta kurserna.

Men för mindre fonder som Chelonia är det snarare tjänstefel att inte försöka dra nytta av marknadens volatilitet. I genomsnitt är skillnaden mellan den högsta och lägsta kursen för en aktie på det amerikanska indexet S&P500 under ett år cirka 50%. Det säger sig självt att det fundamentala värdet på ett bolag inte förändras i den takten.

Förvaltarna försöker därför att i möjligaste mån dra nytta av svängningarna och minska respektive öka i våra långsiktiga positioner när tillfällen uppkommer. Ett sådant exempel är New Wave. I början av året avyttrades aktier. Efter ett i vårt tycke omotiverat 20-procentigt fall

sedan dess har aktierna köpts tillbaka. Nu återstår det naturligtvis att avvakta om vi tänkt rätt. Men med värderingen på vår sida borde oddsen vara till vår favör.

Kursnedgången i New Wave var en anledning till att fonden levererade den svagaste månadsavkastningen på två år. Chelonia opererar ju, som nämnts tidigare, med en nettoexponering till aktiemarknaden på i nuläget 40%. Det medför att det är svårt att inte påverkas av stora kursrörelser på börsen. Denna månad föll Stockholmsbörsen (SIXRX), där fonden har merparten av sina investeringar, med -7,56%. Chelonias avkastning är således bättre än om fonden utvecklats i paritet med sin nettoexponering vilket skulle motsvarat ett månadsfall på minus 3%.

På senare år har andelsägarna vant sig vid att fonden klarat sig ännu bättre till följd av aktieurvalet. Att så inte blev fallet denna månad har två förklaringar.

Delvis så tappade Chelonia 0,25 procentenheter på företagskreditportföljen. Ränteuppgången men framförallt ökade kreditspreadar under månaden påverkade värderingen av fondens företagskrediter negativt. Det här är emellertid ett fiktivt värdetapp. Fonden spekulerar inte i tillfälliga värdeförändringar i företagskrediter (FRN, Certifikat och Obligationer) utan köper och

behåller dem till inlösen. En beständig förlust uppstår bara om Skanska, Nordea, SBAB - för att nämna några positioner - med kort varsel skulle gå i konkurs. Det finner vi inte för sannolikt i våra innehav.

Den andra mer betydande förklaringen är skevheten i avkastning för stora relativt medelstora/mindre bolag. Förvaltarna har hittat mest attraktiva aktier i den sistnämnda kategorin. Däremot har värderingen av stora bolag sprungit iväg och utgör merparten av fondens kortpositioner.

Hittills i år är skillnaden i avkastning mellan stora och mindre bolag cirka 15 procentenheter. I det perspektivet är det förvånande att Chelonias avkastningen inte är sämre. De mindre bolagen brukar ha en värderingspremie gentemot de större bolagen. Nu är det tvärtom. Så kommer det nog förbli tills geopolitiken blir mer förutsägbar.

Men en tillbakastuds kommer att komma. Det finns både värderingsskäl och empiri för denna utsaga. Under de senaste 100 åren har mindre bolag levererat cirka tre procentenheter bättre avkastning per år jämfört med stora bolag. Den trenden borde bestå och därmed gagna Chelonia.

**Magnus Angenfelt**

## LONG TERM PERFORMANCE

	Composite Strategy <sup>2</sup> (SEK)	FX Hedged HFRX Equity Hedge Index (EUR)	Un Hedged HFRX Equity Hedge Index (USD)	HFRX Global Hedge Fund (USD)	HFRX Equity Market Neutral (USD)	SIXRX Sweden Return Index (SEK)	MSCI Europe NDTR index (Local)	MSCI World NDTR index (Local)
2026 Q1	0,5%	-2,0%	-1,5%	-0,6%	-2,2%	-1,2%	-1,0%	-3,7%
2025	16,2%	8,0%	10,1%	7,1%	6,4%	12,7%	20,6%	19,1%
2024	21,6%	6,2%	7,8%	5,3%	7,2%	8,6%	7,8%	21,0%
2023	-5,3%	4,7%	6,9%	3,1%	4,2%	19,2%	14,3%	23,1%
2022	-4,2%	-5,2%	-3,3%	-4,4%	0,0%	-22,8%	-8,7%	-16,3%
2021	10,0%	11,0%	12,7%	3,9%	1,0%	39,3%	22,0%	24,7%
2020	3,0%	2,9%	4,2%	6,6%	-3,9%	14,8%	-1,9%	13,4%
2019	-7,0%	8,6%	11,1%	9,0%	-1,6%	35,0%	24,4%	28,0%
2018	1,7%	-12,3%	-9,7%	-7,0%	-3,5%	-4,4%	-10,8%	-8,0%
2017 <sup>1</sup>	2,6%	2,9%	3,9%	3,1%	-0,6%	11,6%	11,5%	9,4%
2016	7,9%	-1,7%	0,1%	2,5%	-5,1%	9,7%	7,2%	9,0%
2015 <sup>1</sup>	3,9%	-4,5%	-3,9%	-5,3%	4,8%	-4,6%	-4,8%	-3,1%
2015 Mar - YTD <sup>1</sup>	58,9%	17,2%	42,3%	24,1%	5,9%	167,9%	103,0%	175,7%
Total Months <sup>1</sup>	127	127	127	127	127	127	127	127
Up Months (%)	63%	59%	64%	65%	54%	66%	61%	67%
Down Months (%)	37%	41%	36%	35%	46%	34%	39%	33%

2026-03-31. FCG Fonder AB, Hedge Fund Research Inc, MSCI Inc, SIX Return 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	9,7%	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)	37

Source: FCG Fonder AB, NAV 2026-03-31

## FUND EXPOSURE

Gross Exposure (Equities)	120%	Net Exposure (Equities)	40%
---------------------------	------	-------------------------	-----

Source: FCG Fonder AB, NAV 2026-03-31

## 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.