

Viktig information

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att investerarna får tillbaka hela det insatta kapitalet. Faktablad och informationsbroschyrer finns på www.adrigo.se.

Innehåll

Allmän marknadskommentar	4
Adrigo Small & Midcap L/S	5
Revisionsberättelse	15

Marknadsöversikt

De nordiska marknaderna hade ett volatilt men sammantaget positivt år 2025. Efter en kraftig nedgång under våren (OMXN40 var ned 20% sedan årets början den 8 april) återhämtade sig aktiemarknaderna och avslutade året något högre. MSCI Nordic Countries steg med 0,7% i SEK. Utvecklingen varierade mellan länderna. Finland utmärkte sig, där storbolagen steg med 32%, medan den norska marknaden ökade med 18%. Svenska storbolag utvecklades också väl och OMXS30 ökade med 19,7%. Danmark var den tydliga efterslänraren och avslutade året ned 18%, tyngt av negativa bolagsspecifika faktorer, framför allt i Novo Nordisk och Ørsted.

Utvecklingen bland småbolag varierade också mellan länderna. Danmark steg med starka 27,4%, medan svenska småbolag endast ökade med 1,9%. Finland och Norge steg med 20,0% respektive 19,6%.

Inflationen i Norden förblev överlag under kontroll, där den svenska inflationen uppgick till omkring 2,1% vid årets slut. I december 2025 hade Riksbanken sänkt styrräntan till 1,75%, vilket bidrog till en gradvis normalisering av avkastningskurvan och förbättrade finansiella förhållanden. Enligt IMF väntas svensk tillväxt uppgå till omkring 1,3% under 2026, understödd av lägre räntor, en expansiv finanspolitik och stabila kreditmarknader.

Förstärkningen av SEK och försvagningen av NOK hade en betydande påverkan på bolagens resultat, samtidigt som USD försvagades mot andra valutor. SEK stärktes med 17% mot USD och med 6% mot EUR. Valutaomräkningseffekter i resultaten var tydliga, särskilt i exportorienterade sektorer såsom massa och papper samt metaller och gruvor, där påverkan på resultaten var betydande.

Gruvsektorn var ett viktigt tema under året, då energiomställningen är beroende av koppar och andra metaller. Under de senaste 10–15 åren har mycket få större nya kopparprojekt utvecklats och kopparpriset steg med 44%. Sandvik, en aktie som under flera år hade släpat efter industrisektorn, steg med 52%, medan de finska och danska branschkollegorna Metso och FLSmidth också tillhörde årets bästa aktier.

Försvarsaktier, en sektor vi inte investerar i, var också i fokus, där Saab steg med 126% under året. Aktien har gett en totalavkastning på cirka 100% sedan Rysslands invasion av Ukraina. Banksektorn utvecklades också väl. Vi noterade fortsatt konsolidering bland danska banker, samtidigt som två börsintroduktioner, Enity och NOBA, väckte intresse i Sverige.

Antalet börsintroduktioner i Sverige var högt, med totalt 15 nya noteringar. Värdet av svenska börsintroduktioner motsvarade 4,2% av det globala transaktionsvärdet för IPO:er. Verisure, Asker Healthcare och Röko var andra uppmärksammade noteringar.

Småbolag inom medicinteknik hade ett svagt år, där tidigare starka aktier såsom Surgical Science, Bonesupport, Vitrolife och Xvivo Perfusion tillhörde de svagaste aktierna.

Not:
Alla siffror i SEK om inget annat anges

Informationen i denna rapport representerar historiska data och är inte en indikation på framtida resultat.

Förvaltningsrapport

Fondens A-klass sjönk med 13% medan C-klassen sjönk med 13% under 2025 (i SEK). Substansvärdet var 131 miljoner SEK per den 31 december 2025, att jämföras med 213 miljoner SEK per den 31 december 2024. Nettooutflödet under året uppgick till 59 miljoner SEK.

De största positiva bidragen till avkastningen kom från Pierce Group (e-handel), Hansa Biopharma (biotech), Online Brands (e-handel), OssDsign (medtech) och BHG Group (e-handel). Initiator Pharma och BrainCool bidrog mest negativt till avkastningen. Båda bolagen genomförde nyemissioner under året, vilket hade en betydande påverkan på deras aktiekursutveckling.

Pierce Group, som fortfarande befinner sig i en transformationsfas, rapporterade stark försäljningstillväxt och förbättrade marginaler. Vi ser positivt på ledningens framsteg och förväntar oss ytterligare förbättringar under 2026.

Hansa Biopharma lades till i portföljen i maj. Bolaget har gjort betydande framsteg i sin pipeline och rapporterade i september positiva fas 3-data från sin USA-studie av Imlifidase, ett läkemedel för högsensitiserade patienter som väntar på njurtransplantation. Läkemedlet, som redan är lanserat i Europa, kan lanseras i USA under andra halvåret 2026.

Online Brands fortsatte att växa både organiskt och genom förvärv. Det viktigaste förvärvet under året var Tanrevel, ett beauty tech-bolag som erbjuder ett mer hållbart alternativ till traditionell brun-utan-sol genom sina veganska brun-utan-sol-produkter som ger ett naturligt resultat.

OssDsign upplevde en snabb försäljningstillväxt under året, även om en viss avmattning noterades under andra halvåret. Bruttomarginalerna låg kvar på väl över 90%. I början av december meddelade bolaget att en USA-baserad efterträdare till vd Morten Henneveld har utsetts.

BHG Group, ett e-handelsbolag med fokus på hemförbättring och gör-det-själv-produkter, ökade både försäljningen och marginalerna samtidigt som nettoskulden minskade under året.

Adrigo Small & Midcap L/S lanserades i november 2017 och har sedan dess genererat en årlig genomsnittlig avkastning på 4,8% efter avgifter (i SEK).

Riskhantering

East Capital Asset Management S.A., AIFM, ansvarar för fondens riskhantering. AIFM säkerställer att fondens riskexponering är förenlig med AIF:ernas investeringsmål. Som en del av de övergripande riskhanteringsrutinerna använder AIFM system för att hantera likviditetsrisk. Likviditeten i Adrigo Small & Midcap L/S-fonden övervakas och analyseras mot tillämpliga inlösenbegränsningar för att säkerställa att fonden kan följa sina investeringsmål och att likviditet

finns tillgänglig för eventuella skulder. Noterade innehav tilldelas en likviditetsklass baserat på den tid som krävs för att sälja dem. Likviditeten för varje noterat innehav uppskattas med hjälp av en faktor baserad på den genomsnittliga dagliga handelsvolymen under en förutbestämd period. Med hjälp av den aggregerade uppskattningen för varje innehav bedöms fondens likviditet. Resultatet är en uppskattning av hur mycket av fonden som kan likvideras under en förutbestämd tidsperiod.

Per den 31 december 2025 hade fonden en exponering på 9,40% i värdepapper med begränsad likviditet. Alla dessa värdepapper var initialt planerade att noteras på börsen vid tidpunkten för investeringen, men börsintroduktionerna genomfördes inte av olika skäl, bland annat för att kapital skulle anskaffas via alternativa kanaler.

Hävstångseffekten övervakas regelbundet med avseende på marknadsexponeringen. Hävstångseffekten har bekräftats med både bruttometoden och åtagandemetoden enligt AIFMD.

AIF	Bruttometod (%)	Åtagandemetod (%)
Adrigo Small & Midcap L/S	130%	131%

Under granskningsperioden har inga väsentliga förändringar gjorts i riskhanteringssystemen. Under den aktuella perioden har en aktiv överträdelse mot en fastställd koncentrationsgräns i fondens regler inträffat. Överträdelsen resulterade i en vinst för fonden. Överträdelsen avslutades och följdes upp av investeringsförvaltaren och AIFM i enlighet med intern policy.

Fondens riskexponering

Under perioden var fonden främst exponerad för följande risker: marknadsrisk, valutarisk, motpartsrisk och likviditetsrisk. Dessa risker är vanligtvis högre, vilket ofta återspeglas i högre volatilitet, jämfört med fonder som investerar sina tillgångar i länder med större aktiemarknader och företag med hög kapitalisering. Fonden har varit exponerad för marknadsrisk genom rörelser i marknadspriserna. Fondens avkastning har påverkats av valutakursförändringar då fondens tillgångar delvis består av värdepapper som är noterade i andra valutor än fondens basvaluta. Likviditetsrisken är högre än för en fond som investerar i företag med hög kapitalisering. Detta innebär att det kan vara svårt att sälja innehav på marknaden utan negativa effekter på marknadspriset. Därutöver, kan säkerhetskrav hänförliga till Fondens korta positioner ge upphov till likviditetsbehov samt motpartsrisk. Fonden tar långa och korta positioner som, beroende på rådande marknadsdynamik, kan leda till minskad risk men också till perioder med ökad risk.

Mål

Adrigo Small & Midcap L/S är en hedgefond som fokuserar på investeringar i nordiska aktier i segmentet små och medelstora företag.

Adrigo Small & Midcap L/S

Adrigo Small & Midcap L/S är en "Specialfond" enligt den svenska Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (2013:561) ("LAIF"), vilket innebär att det finns färre investeringsbegränsningar jämfört med en vanlig värdepappersfond. Fondbestämmelserna, som är införlivade i Informationsbroschyr, har godkänts av den svenska finansiella tillsynsmyndigheten (Finansinspektionen) som också utövar tillsyn över fonden.

Fondens investeringspolicy

Fondens huvudsakliga investeringsfokus är börsnoterade finansiella instrument i de nordiska länderna, främst aktier och aktie-relaterade

instrument. Fonden kan i mindre utsträckning, men till högst 10 % av fondens värde, investera i onoterade finansiella instrument utfärdade av företag registrerade i de nordiska länderna.

Fonden kan investera i tillgångsklassen överförbara värdepapper (aktier), penningmarknadsinstrument, derivat, fondandelar och konton hos kreditinstitut.

Fonden kan ibland ha hög likviditet, den kan låna för att uppnå hävstångseffekt och den kan använda blankningsstrategier, dvs. att sälja aktier som har lånats.

Not: Alla resultatsiffror i förvaltningsberättelsen är i SEK om inget annat anges.

Adrigo Small & Midcap L/S

Nyckeltal ¹

Totalavkastning	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
klass A SEK	-13%	-13%	15%	-5%	-5%	44%	14,09%	8,69%	6,14%
klass C SEK	-13%	-16%	14%	*10%	-	-	-	-	-
Index ²	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondförmögenhet (tSEK)									
klass A SEK	57 879	91 121	132 377	193 296	304 584	496 968	429 706	248 434	141 020
klass C SEK	73 031	122 271	182 779	313 249	-	-	-	-	-
Antalet andelar (utan decimaler)									
klass A SEK	394 697	538 992	678 339	1 135 581	1 697 976	2 630 205	3 264 859	1 917 699	1 250 792
klass C SEK	41 947	60 915	76 722	150 073	-	-	-	-	-
Andelsvärde (i SEK)									
klass A SEK	146,64	169,06	195,15	170,22	179,38	188,95	131,61	115,36	106,14
klass C SEK	1 741,04	2 007,20	2 382,34	2 087,29	-	-	-	-	-
Utdelning per andel (i SEK)									
klass A SEK	-	-	-	-	-	-	-	-	-
klass C SEK	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Sparandets kostnader

(Insättningsavgift ej inräknad)

	Förvaltningskostnad
Engångsinsättning på 10 000 SEK vid årets början	
klass A SEK	94,46
klass C SEK	94,66
Månadssparande om 100 SEK/månad	
klass A SEK	6,22
klass C SEK	6,23
Total risk	2025
Adrigo Small & Midcap L/S	18,51%
Aktiv andel	-
Omsättningshastighet ³	622,32%
Årlig avgift ³	
klass A SEK	1,39%
klass C SEK	1,39%
Andel av omsättningen som skett med närstående fonder	0,00%
Andel av omsättningen som skett med närstående fondföretag	0,00%
Genomsnittlig årlig avkastning under de senaste 24 månaderna	
klass A SEK	-13,32%
klass C SEK	-14,51%
Genomsnittlig årlig avkastning under de senaste 5 åren	
klass A SEK	-4,94%
klass C SEK	-
Transaktionskostnader i % av omsatta värdepapper ³	0,05%
Transaktionskostnader (tSEK) ³	1 049
Förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet ³	
klass A SEK	1,01%
klass C SEK	1,02%

Fondfakta

Förvaltningsbolag	East Capital Asset Management S.A.
Fondens startdatum	1 november, 2017 (klass A SEK) 2 maj, 2022 (klass C SEK)
Kursnotering/handel	Varje månad
Utdelning	Nej (klass A SEK och klass C SEK)
Förvaltningsavgift	1% (klass A SEK och klass C SEK)
Insättningsavgift	Upp till 5% (klass A SEK) 0% (klass C SEK)
Uttagsavgift	Upp till 0,2% (klass A SEK) 0% (klass C SEK)
Hemvist	Sverige
Minsta insättning	Lägsta första insättning är 50 000SEK, därefter (klass A SEK) minst 1.000 SEK vid varje insättningsstillfälle. Lägsta första insättning är 100 000 SEK (klass C SEK)
Andelsvärdesvaluta	SEK
ISIN	SE0010440735 (klass A SEK) SE0017133366 (klass C SEK)

Adrigo Small & Midcap L/S

Nyckeltal ¹

Balansräkning (tSEK)	2025	2024
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	152 324	297 059
Penningmarknadsinstrument	0	0
OTC derivatinstrument med positivt marknadsvärde	0	0
Övriga-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	0	1 235
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 1)	152 324	298 294
Bankmedel och övriga likvida medel	1 552	4 247
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0	83
Övriga tillgångar	210	1 398
Summa tillgångar	154 086	304 022
Skulder		
Övriga-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	0	0
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	-20 349	-55 730
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde	-20 349	-55 730
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-126	-203
Övriga skulder	-2 701	-34 697
Summa skulder	-23 176	-90 630
Fondförmögenhet	130 910	213 392

Resultaträkning (tSEK)	2025	2024
Intäkter och värdeförändringar		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	-21 123	-25 299
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument (Not 3)	0	0
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument (Not 3)	0	0
Värdeförändring på övriga-derivatinstrument (Not 3)	-378	-320
Ränteintäkter	55	118
Erhållna utdelningar	888	3 676
Valutavinsten och -förluster, netto	97	-2 828
Övriga intäkter	125	169
Summa intäkter och värdeförändring	-20 336	-24 484

Kostnader		
Ersättning till mottagarfondföretaget	-1 687	-11 921
Räntekostnader	-13	-43
Övriga finansiella kostnader	-412	-711
Övriga kostnader	-221	-346
Transaktionskostnader	-1 049	-2 397
Summa kostnader	-3 382	-15 418
Årets resultat	-23 718	-39 902

Not 1: Finansiella instrument

Se sidorna 9-11 "Instrument och Positioner" för detaljer angående portföljens finansiella instrument

Not 2: Förändringar av fondförmögenhet (tSEK)	2025	2024
Fondförmögenhet vid årets början	213 392	315 156
Andelsutgivning	1 053	3 185
Andelsinlösen	-59 817	-65 047
Årets resultat	-23 718	-39 902
Fondförmögenhet vid årets slut	130 910	213 392

Not 3: Specifikation av värdeförändring (tSEK)

	2025	2024
Realisationsvinster	72 610	151 180
Realisationsförluster	-45 625	-147 171
Oresliserade vinster/förluster	-48 108	29 308
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	-21 123	-25 299
Realisationsvinster	0	0
Realisationsförluster	0	0
Oresliserade vinster/förluster	0	0
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	0	0
Realisationsvinster	0	0
Realisationsförluster	0	0
Oresliserade vinster/förluster	0	0
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument	0	0
Realisationsvinster	6 531	7 159
Realisationsförluster	-5 674	-9 748
Oresliserade vinster/förluster	-1 235	2 269
Värdeförändring på övriga-derivatinstrument	-378	-320

Not 4: Säkerheter (t SEK)

	2025	2024
Utlåning av finansiella instrument	0	0
Erhållna säkerheter för OTC derivatinstrument	0	27 404
Betalda säkerheter för OTC derivatinstrument	0	0
Andra betalda säkerheter	41 379	144 098

Not:

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondens utveckling tar inte hänsyn till kostnader hänförliga till köp och försäljning av fondandelar.

Redovisningsprinciper finns beskrivna i slutet av rapporten.

* Totalavkastning för perioden maj – december 2022.

¹ Värderat till NAV per 31 december.

² Fonden har inget jämförelseindex.

³ Omsättningshastighet: beräknas genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden divideras med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Årlig avgift: Inkludera alla typer av kostnader som bärs av fonden. Denna information visas i procent av fondens nettotillgångar.

Transaktionskostnader av omsatta värdepapper: Dessa kostnader redovisas i SEK och som en procentandel av värdet på de finansiella instrument som handlas.

Förvaltningsavgift av genomsnittlig fondförmögenhet: Förvaltningsavgiften anges i procent av fondens genomsnittliga nettotillgångsvärde.

Adrigo Small & Midcap L/S

Innehav och positioner (i SEK) den 31 december 2025

Utställare	Värdepapper	Antal	Marknadsvärde	% av totala tillgångar
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES				
Aktier				
Teknisk utrustning				
Maven Wireless Sweden AB	Maven Wireless Sweden AB	1 195 126	6 262 460	4,78
Totalt Teknisk utrustning			6 262 460	4,78
Industrivaror				
Trelleborg AB	Trelleborg AB B	-17 000	-6 675 900	-5,10
Totalt Industrivaror			-6 675 900	-5,10
Programvara & IT-tjänster				
Enea AB	Enea AB Reg (Säkerheter)	53 656	3 772 017	2,88
Opter AB	Opter AB	41 607	3 611 488	2,76
Totalt Programvara & IT-tjänster			7 383 505	5,64
Bilar & Bildelar				
Dometic Group AB	Dometic Group AB (Säkerheter)	105 000	4 920 300	3,76
Totalt Bilar & Bildelar			4 920 300	3,76
Mineraltillgångar				
Boliden AB	Boliden AB	-14 000	-7 212 800	-5,51
Totalt Mineraltillgångar			-7 212 800	-5,51
Livsmedels och läkemedelshandel				
Meds Apotek AB	Meds Apotek AB	23 375	1 164 075	0,89
Totalt Livsmedels och läkemedelshandel			1 164 075	0,89
Bank- & Investerings-tjänster				
Webrock Ventures AB	Webrock Ventures AB	154 547	432 732	0,33
Totalt Bank- & Investerings-tjänster			432 732	0,33
Olja & Gaslagring & Transport				
Frontline Plc	Frontline Ltd	44 000	8 940 886	6,83
Totalt Olja & Gaslagring & Transport			8 940 886	6,83

Adrigo Small & Midcap L/S

Innehav och positioner (i SEK) den 31 december 2025

Utställare	Värdepapper	Antal	Marknadsvärde	% av totala tillgångar
Varuhus – E-handel / Produkter				
Online Brands Nordic AB	Online Brands Nordic AB	1 488 439	26 196 526	20,01
Pierce Group AB	Pierce Group AB (Säkerheter)	431 368	6 168 562	4,71
Pierce Group AB	Pierce Group AB	223 014	3 189 100	2,44
RugVista Group AB	RugVista Group AB (Säkerheter)	43 691	3 137 014	2,40
Totalt Varuhus – E-handel / Produkter			38 691 202	29,56
Industriella & kommersiella tjänster				
Arctic Falls Aktiebolag	Arctic Falls Aktiebolag	46 155	4 310 877	3,29
Totalt Industriella & kommersiella tjänster			4 310 877	3,29
Cykliska konsumentprodukter				
Assa Abloy AB	Assa Abloy AB B	-18 000	-6 460 200	-4,94
Nobia AB	Nobia AB Bearer (Säkerheter)	1 446 022	6 232 355	4,76
Nobia AB	Nobia AB Bearer	825 000	3 555 750	2,72
WS WeSports Group AB (publ)	WS WeSports Group AB (publ)	25 000	1 668 000	1,27
Totalt Cykliska konsumentprodukter			4 995 905	3,81
Hälso- och sjukvårdstjänster & Sjukvårdutrustning				
BrainCool AB publ	BrainCool AB publ	8 030 992	4 754 347	3,63
BrainCool AB publ	BrainCool AB publ BTA	2 676 997	1 549 981	1,18
Getinge AB	Getinge AB B	265	57 982	0,04
Neola Medical AB	Neola Medical AB	1 200 000	1 272 000	0,97
OssDsign AB	OssDsign AB Reg (Säkerheter)	500 000	5 670 000	4,33
OssDsign AB	OssDsign AB Reg	6 609	74 946	0,06
Paxman AB	Paxman AB (Säkerheter)	56 833	3 194 015	2,44
Paxman AB	Paxman AB	63 062	3 544 084	2,71
Totalt Hälso- och sjukvårdstjänster & Sjukvårdutrustning			20 117 355	15,36
Läkemedel & Medicinsk forskning				
Bonesupport Hg AB	Bonesupport Hg AB Reg	15 000	2 820 000	2,15
Hansa Biopharma AB	Hansa Biopharma AB	222 882	7 658 226	5,85
Hansa Biopharma AB	Hansa Biopharma AB (Säkerheter)	150 000	5 154 000	3,94
Initiator Pharma AS	Initiator Pharma AS	5 507 575	16 302 422	12,45
Nanoform Finland Oyj	Nanoform Finland Oyj Reg (Säkerheter)	24 499	308 687	0,24
Nanoform Finland Oyj	Nanoform Finland Oyj Reg	100 000	1 268 297	0,97
Nanoform Finland Oyj	Nanoform Finland Oyj Reg (Säkerheter)	222 468	2 821 554	2,16
Totalt Läkemedel & Medicinsk forskning			36 333 186	27,76
Totalt Aktier			119 663 783	91,40
Totalt överförbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES			119 663 783	91,40

Adrigo Small & Midcap L/S

Innehav och positioner (i SEK) den 31 december 2025

Utställare	Värdepapper	Antal	Marknadsvärde	% av totala tillgångar
Övriga finansiella instrument				
Aktier				
Mat & Dryck				
Lumarine AS	Lumarine AS	4 130 211	2 943 472	2,25
TotalT Mat & Dryck			2 943 472	2,25
Material				
GFJord Invest AS	GFJord Invest AS Reg	32 500	0	0,00
Totalt Material			0	0,00
Programvara & IT-tjänster				
Fishbrain SA	Fishbrain SA	50 000	2 041 211	1,56
Fishbrain SA	Fishbrain SA	5 000	130 100	0,10
Howwe Technologies AB	Howwe Technologies AB	1 067 658	7 196 015	5,50
Totalt Programvara & IT-tjänster			9 367 326	7,16
Totalt Aktier			12 310 798	9,41
Totalt Övriga finansiella instrument			12 310 798	9,41
Totalt Finansiella instrument			131 974 581	100,81
Övriga nettotillgångar/skulder			-1 064 605	-0,81
Totalt			130 909 976	100,00

* Exponering avseende olika typer av finansiella tillgångar mot ett och samma företag eller mot företag i en och samma grupp

Utfärdare	% av totala nettotillgångar
BrainCool AB publ	4,81
Fishbrain SA	1,66

SFDR-rapportering

I enlighet med kraven i EU-förordning 2019/2088 och rådets förordning av den 27 november 2019 om hållbarhetsrelaterade upplysningar inom finanssektorn ("SFDR") med ändringar, är fonden Adrigo Small & Midcap L/S kategoriserad under artikel 6 i SFDR.

Fonden främjar inte miljömässiga eller sociala egenskaper och har inga mål för hållbara investeringar. De investeringar som ligger till grund för dessa finansiella produkter tar inte hänsyn till EU:s kriterier för miljömässigt hållbar ekonomisk verksamhet

Förvaltningsbolaget

East Capital Asset Management S.A.,
ett helägt dotterbolag till East Capital Holding AB
Organisationsnummer: B 136364, bildat den 29 januari 2008
Aktiekapital: 1 000 000 EUR
Adress: 11, rue Sainte-Zithe, L-2763 Luxembourg, Luxemburg
Tel: +352 27 860 701
Fax: +352 26684717
E-post: luxembourg@eastcapital.com
Internet: www.eastcapital.group

Styrelse för förvaltningsbolaget

Karine Hirn, ordförande
Peter Elam Håkansson, ledamot
Albin Rosengren, ledamot

Ledning för förvaltningsbolaget

Ledningsgrupp:
Lucija Devetak, Conducting Officer
Jean-Christophe Esteve, Conducting Officer
Christian Karlsson, Conducting Officer
Dimitrios Sakellaris, Conducting Officer

Förvaringsinstitut

Skandinaviska Enskilda Banken (publ)

Tillsynsmyndighet

Fonderna är auktoriserade i Sverige och tillsyn över Fonderna utövas av Finansinspektionen. East Capital Asset Management S.A. är auktoriserat i Luxemburg och står under tillsyn av Luxemburgs tillsynsmyndighet, Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Fondernas juridiska status

Fonden Adrigo är Small & Midcap L/S en specialfond enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder ("LAIF"), vilket innebär att den har friare placeringsregler än en vanlig värdepappersfond.

Revisor

Revisionsbolag: KPMG AB med huvudansvarig revisor Katrin Schrewelius.

Ett avtal om utbyte av information och koordination har tecknats mellan Fondernas revisor och Mottagarfondföretagets revisor.

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (2013:561), och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder (FFFS 2013:10) och följer i tillämpliga fall Fondbolagens förenings riktlinjer.

Värderingsprinciper

Tillgångar som innehas av fonden värderas till aktuellt marknadsvärde. Om ett sådant marknadsvärde inte har fastställts eller, enligt Fondbolagets bedömning, är missvisande, får Fondbolaget fastställa värdet på objektiva grunder i enlighet med allmänt vedertagna värderingsprinciper. Till ledning för en sådan objektiv bedömning kan information från externa oberoende källor, företagshändelser, indexjämförelser eller diskonterade kassaflöden vägas in. Värdet får inte baseras på motparters rapporterade värden. Sådana överlätbara värdepapper som avses i 5 kap. 5 § LVF ska värderas objektivt av Fondbolaget enligt ett särskilt värderingsförfarande baserat på information om senaste betalkurs eller indikativ köpkurs från oberoende marknadsgarant, om sådan är utsedd för emittenten. Om förvaltningsbolaget bedömer att sådan information inte finns eller inte är tillförlitlig ska marknadsvärdet fastställas genom att exempelvis inhämta information från oberoende mäklare eller andra externa oberoende källor. Sådan information kan avse priset på en nyemission av en oberoende part, eller annat värde, eller kännedom om en transaktion som genomförts till ett visst pris i den aktuella onoterade tillgången med en oberoende part.

Definitioner

Aktiv risk (tracking error), som den rapporteras i denna årsrapport, beskriver hur fondens samlade avkastning avviker från avkastningen för fondens jämförelseindex. Det är en indikation på hur aktiv förvaltaren har varit, där ett högt värde innebär aktiv förvaltning och ett lågt värde är ett tecken på passiv förvaltning.

Aktiv andel syftar till att ge en beskrivning av fondens aktivitet i förhållande till relevant index. Det ska ses som ett komplement till andra nykeltal såsom aktiv risk och avkastningsjämförelse med index.

Omsättningshastighet är ett mått på hur stor andel av fonden som handlas under en viss tidsperiod. Det visar om man har ett kort eller medellångt förvaltningsperspektiv baserat på hur lång tid en fond behåller ett värdepapper. Det beräknas genom att man lägger ihop alla köp och all försäljning under en viss tidsperiod och sedan dividerar summan med genomsnittet av fondens tillgångar under förvaltning.

Den årliga avgiften är de totala kostnaderna exklusive transaktionskostnader, uttryckt som en procentandel av genomsnittet av fondens förvaltade tillgångar.

Totalrisk (standardavvikelse) är ett mått på fluktuationerna i fondens totala avkastning under en viss tidsperiod. Ju högre värde desto högre risk.

Ersättning

Ersättningen fastställs i enlighet med East Capitals ersättningspolicy och tillämpliga lagar och regler. En kopia av ersättningspolicyen finns tillgänglig på East Capital Groups hemsida. Inga väsentliga förändringar har gjorts i policyen under rapporteringsperioden.

Ersättning och förmåner omfattar t.ex. kontant lön och annan kontant ersättning, eller instrument med samma egenskaper som en värdepappersfond, pensioner, avgångsvederlag eller bilförmåner.

Genomförandet av ersättningspolicyen granskas regelbundet av en oberoende internrevision för att säkerställa att de riktlinjer och förfaranden för ersättning som fastställts av styrelsen för East Capital Asset Management S.A. följs.

ECAM S.A.


Belopp i EUR, om inget annat anges

2025 Total helt år ersättning*

Särskilt reglerad personal	Anställda i ledande strategiska befattningar	948,97
	Anställda med ansvar för kontrollfunktioner	1.331,36
	Risktagare	-
	Anställda vars totala ersättning uppgår till, eller överstiger den totala ersättningen till någon i den verkställande ledningen.	-
TOTAL - Särskilt reglerad personal		2.280,33
Övrig personal		950,49
TOTAL - Personal		3.230,83

* Ersättning omfattar alla fasta och rörliga ersättningar och förmåner från fondbolaget till en anställd

Stockholm den 29.04.2026

DocuSigned by:
 Peter Elam Håkansson
465F764B8A274F4...
Peter Elam Håkansson

Ledamot

DocuSigned by:
 Albin Rosengren
F01E58FB73AE403...
Albin Rosengren

Ledamot

Signed by:
 
050B499F571F439...
Karine Hirn

Ledamot



Revisionsberättelse

Till andelsägarna i Adrigo Small & Midcap L/S, org.nr 515602-9323

Rapport om årsberättelse

Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i East Capital Asset Management S.A., organisationsnummer R.C.S. Luxembourg B136 362, utfört en revision av årsberättelsen för Adrigo Small & Midcap L/S för år 2025. Adrigo Small & Midcap L/Ss årsberättelse ingår på sidorna 5-14 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Adrigo Small & Midcap L/Ss finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och 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 fondbolaget 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

Detta dokument innehåller även annan information än årsberättelsen och återfinns på sidan 4. Det är fondbolaget som har ansvaret för denna andra information.

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.

Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller vårt uttalande. 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 misstag 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 misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för vårt uttalande. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, 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 fondbolagets 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 fondbolagets 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 fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.



Stockholm den 29 april 2026

KPMG AB

Signed by:
 *Katrin Schrewelius*
DEACFC6C0DBC43B...

Katrin Schrewelius
Auktoriserad revisor

ADRIGO