

**ADRIGO**

---

Årsberättelse 2024

---

Adrigo Small & Midcap L/S

**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](http://www.adrigo.se).

---

## Innehåll

<b>Allmän marknadskommentar .....</b>	<b>4</b>
<b>Adrigo Small &amp; Midcap L/S .....</b>	<b>5</b>
<b>Revisionsberättelse .....</b>	<b>16</b>

---

# Allmän marknadscommentar

## Marknadsöversikt

De nordiska aktiemarknaderna utvecklades svagare än både utvecklade marknader och globala marknader under 2024. MSCI Nordic steg med 0,6 %, klart under MSCI World 30,11 % och MSCI Emerging Markets 18,49 %. Efter ett par år av underavkastning gick nordiska småbolag bättre än de större bolagen och MSCI Nordic Small Cap steg med 7,5%. Utvecklingen för de större bolagen påverkades avsevärt av Novo Nordisk, som hade en stark utveckling under första halvåret, men föll med 38 % under andra halvåret.

Efter en negativ utveckling i januari var de nordiska marknaderna starka fram till september, stödda av förväntningar om avtagande inflation och lägre räntor. Obligationsräntorna började dock röra sig uppåt efter att Fed, aviserade en räntesänkning med 50 punkter i slutet av september. Under det fjärde kvartalet uppvisade både stora och små bolag hade en negativ avkastning.

Bolagsvinsterna utvecklades överlag väl. Marknaden har under en tid befarat att långa orderböckerna hos sencykliska bolag skulle leda till en dämpning eller rentav minskning av orderingen. Företag som ABB, Alfa Laval och Atlas Copco rapporterade dock en stabil och växande ordergång. Hälsovårdssektorn i Norden dominerades till stor del av Novo Nordisk och AstraZeneca. Marknaden reagerade mycket negativt då Novo Nordisk, i december, redovisade resultat från en klinisk prövning som låg något under förväntan. AstraZeneca undersöktes av kinesiska myndigheter, vilket också skapade turbulens. Bankerna fortsatte att rapportera mycket starka resultat. Ytterligare konsolidering sågs även på den danska bankmarknaden. På den norska marknaden utvecklades rederiaktier starkt under första halvåret men tappade fart under andra delen av året. Tankermarknaden upplevde inte den vanliga starka uppgången under fjärde kvartalet, vilket ledde till att aktier som Frontline och Hafnia drabbades hårt. Även torrbulksektorn hade ett starkt första halvår, men utvecklingen avstannade under andra halvåret.

Fastighetsaktier hade en varierad utveckling. Några bolag med hög belåning stärkte sina balansräkningar genom riktade emissioner, medan andra, som handlades till premie mot sitt substansvärde, använde aktiemarknaden för att genomföra offensiva förvärv.

Bonesupport, med en ökning på 105,5 %, var återigen en av vinnaraktierna bland småbolagen. Även andra defensiva aktier som Millicom, Securitas och Tele2 utvecklades väl. Bland sektorer presterade Telecom, Consumer Staples och Financials bäst, medan sektorer som Utilities, Consumer Discretionary och Basic Materials utvecklades svagt.

Note:  
Alla siffror i SEK om inget annat anges

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

## Adrigo Small & Midcap L/S

### Förvaltningsrapport

Fondens A-klass sjönk med 13% medan C-klassen sjönk med 16% under 2024 (i SEK). Substansvärdet var 213 miljoner SEK per den 31 december 2024, att jämföras med 315 miljoner SEK per den 31 december 2023. Nettooutflödet under året uppgick till 62 miljoner SEK.

De största bidragen till avkastningen under perioden kom från Opter (mjukvara), Online Brands (e-handel), Calliditas (läkemedel), Bonesupport (medicinteknik) och Ossdsign (medicinteknik). Initiator Pharma och Braincool tillhörde de innehav som hade mest negativ inverkan på avkastningen. Ur ett fundamentalt perspektiv bedömer vi att dessa innehav fortsatt har stor potential

Opter, ett mjukvaruföretag inom transportplanering, har funnits i portföljen sedan börsintroduktionen i slutet av 2021. Bolaget startades 2002 och grundarna är fortfarande aktiva och största ägare i bolaget. Den årliga försäljningstillväxten har sedan start legat runt 25 %. Bolaget har successivt expanderat från Sverige till hela Norden och Estland. Opter genererar starka kassaflöden och är skuldfritt. Vi förväntar oss att bolaget kommer expandera till nya marknader under de kommande åren.

Online Brands har gjort en stark operationell återhämtning efter utmaningarna under 2023. De rullande tolv månaders försäljningssiffrorna ökade med 15 % efter tredje kvartalet, samtidigt som marginalerna förbättrades avsevärt.

I slutet av maj erbjöd japanska Asahi Kasei att köpa samtliga aktier i Calliditas. Vi investerade i Calliditas i samband med börsintroduktionen 2018 och trots vissa utmaningar under åren kan vi konstatera att Calliditas är bland fondens tio bästa bidragsgivare sedan start.

Bonesupport, ett innehav i fonden sedan slutet av 2017, var återigen en av de bästa bidragsgivarna. Bolaget har kontinuerligt utvecklats bättre än våra optimistiska förväntningar, med bättre försäljnings- och resultatstillväxt än väntat. Bolaget har uppvisat starka resultat från kliniska studier och har under det senaste året kraftigt expanderat sin potentiella marknad.

Bland fondens nya investeringar under året kan nämnas Paxman och Braincool. Båda är medicinteknikbolag med godkännande på den amerikanska marknaden och med en snabbt växande försäljning.

Adrigo Small & Midcap L/S startades november 2017 och har haft en årlig avkastning på 7,6% netto 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 2024 hade fonden en exponering på 7,3 % i värdepapper med begränsad likviditet. Alla dessa värdepapper var initialt planerade att noteras på børsen 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.

<b>AIF</b>	<b>Åtagandemetod</b>	<b>Bruttometod</b>
	<b>(%)</b>	<b>(%)</b>
Adrigo Small & Midcap L/S	202%	197%

Under granskningsperioden har inga väsentliga förändringar gjorts i riskhanteringssystemen. Under det aktuella året har aktiva överträdelse skett avseende koncentrationsgränserna enligt fondens regler. Dessa överträdelse resulterade i antingen en vinst eller en förlust för fonden. I händelse av förlust har fonden ersatts av AIFM. Alla överträdelse har avslutats och följts upp av investeringsförvaltaren och AIFM enligt intern policy.

### Fondens riskexponering

Under perioden var fonden främst exponerad för följande risker: marknadsrisk, valutarisk 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. Fondens likviditetsbehov kan dessutom härröra från krav på säkerheter för de korta positioner som fonden tar. Fonden tar långa och korta positioner som, beroende på rådande marknadynamik, kan leda till minskad risk men också till perioder med ökad risk.

---

## Adrigo Small & Midcap L/S

---

### 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 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 <sup>1</sup>

Totalavkastning	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
klass A SEK	-13%	15%	-5%	-5%	44%	14,09%	8,69%	6,14%
klass C SEK	-16%	14%	*10%	-	-	-	-	-
Index <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-

Fondförmögenhet (tSEK)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
klass A SEK	91 121	132 377	193 296	304 584	496 968	429 706	248 434	141 020
klass C SEK	122 271	182 779	313 249	-	-	-	-	-
Antalet andelar (utan decimaler)								
klass A SEK	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	60 915	76 722	150 073	-	-	-	-	-
Andelsvärde (i SEK)								
klass A SEK	169,06	195,15	170,22	179,38	188,95	131,61	115,36	106,14
klass C SEK	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	103,45
klass C SEK	101,59
Månadssparande om 100 SEK/månad	
klass A SEK	6,16
klass C SEK	6,12

### Total risk 2024

Adrigo Small & Midcap L/S	21,08%
Aktiv andel	-

### Omsättningshastighet <sup>3</sup>

Årlig avgift <sup>3</sup>	876,26%
---------------------------	---------

### Andel av omsättningen som skett med närstående fonder

klass A SEK	1,38%
klass C SEK	1,39%

### Andel av omsättningen som skett med närstående fondföretag

Genomsnittlig årlig avkastning under de senaste 24 månaderna	0,00%
--	-------

### Genomsnittlig årlig avkastning under de senaste 5 åren

klass A SEK	-0,34%
klass C SEK	-1,94%

### Genomsnittlig årlig avkastning under de senaste 5 åren

klass A SEK	5,14%
klass C SEK	-

### Transaktionskostnader i % av omsatta värdepapper <sup>3</sup>

Transaktionskostnader (tSEK) <sup>3</sup>	0,05%
---	-------

### Transaktionskostnader (tSEK) <sup>3</sup>

Förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet <sup>3</sup>	2 398
--	-------

### klass A SEK

klass C SEK	1,02%
-------------	-------

### klass C SEK

	1,02%
--	-------

### Balansräkning (tSEK)

	2024	2023
<b>Tillgångar</b>		
Överlåtbara värdepapper	297 059	489 466
Pennningmarknadsinstrument	0	0
OTC derivatinstrument med positivt marknadsvärde	0	0
Övriga-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1 235	1
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 1)</b>	<b>298 294</b>	<b>489 467</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	4 247	4 039
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	83	114
Övriga tillgångar	1 398	65 260
<b>Summa tillgångar</b>	<b>304 022</b>	<b>558 880</b>
<b>Skulder</b>		
Övriga-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	0	-1 035
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	-55 730	-193 661
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>	<b>-55 730</b>	<b>-193 661</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-203	-1 167
Övriga skulder	-34 697	-47 861
<b>Summa skulder</b>	<b>-90 630</b>	<b>-243 724</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>213 392</b>	<b>315 156</b>

### Överlåtbara värdepapper

Överlåtbara värdepapper	297 059	489 466
-------------------------	---------	---------

### Pennningmarknadsinstrument

Pennningmarknadsinstrument	0	0
----------------------------	---	---

### OTC derivatinstrument med positivt marknadsvärde

OTC derivatinstrument med positivt marknadsvärde	0	0
--	---	---

### Övriga-derivatinstrument med positivt marknadsvärde

Övriga-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1 235	1
---	-------	---

### Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 1)

Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 1)	298 294	489 467
---	---------	---------

### Bankmedel och övriga likvida medel

Bankmedel och övriga likvida medel	4 247	4 039
------------------------------------	-------	-------

### Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	83	114
--	----	-----

### Övriga tillgångar

Övriga tillgångar	1 398	65 260
-------------------	-------	--------

### Summa tillgångar

Summa tillgångar	304 022	558 880
------------------	---------	---------

### Skulder

Skulder		
Övriga-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	0	-1 035
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	-55 730	-193 661
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>	<b>-55 730</b>	<b>-193 661</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-203	-1 167
Övriga skulder	-34 697	-47 861
<b>Summa skulder</b>	<b>-90 630</b>	<b>-243 724</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>213 392</b>	<b>315 156</b>

### Övriga-derivatinstrument med negativt marknadsvärde

Övriga-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	0	-1 035
---	---	--------

### Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde

Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	-55 730	-193 661
--	---------	----------

### Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde

Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde	-55 730	-193 661
---	---------	----------

### Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-203	-1 167
--	------	--------

### Övriga skulder

Övriga skulder	-34 697	-47 861
----------------	---------	---------

### Summa skulder

Summa skulder	-90 630	-243 724
---------------	---------	----------

### Fondförmögenhet

Fondförmögenhet	213 392	315 156
-----------------	---------	---------

### 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	5% (klass A SEK) 0% (klass C SEK)
Uttagsavgift	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 insättningstillfälle. Lägsta första insättning är 100 000 SEK (klass C SEK)
Andelsvärdesvaluta	SEK
ISIN	SE0010440735 (klass A SEK) SE0017133366 (klass C SEK)

### Not 1: Finansiella instrument

Se sidorna 9-12 "Instrument och Positioner" för detaljer angående portföljens finansiella instrument

### Not 2: Förändringar av fondförmögenhet (tSEK)

	2024	2023
Fondförmögenhet vid årets början	315 156	506 545
Andelsutgivning	3 185	2 759
Andelsinlösen	-65 047	-228 063
Årets resultat	-39 902	33 915
<b>Fondförmögenhet vid årets slut</b>	<b>213 392</b>	<b>315 156</b>

### Not 3: Specifikation av värdeförändring (tSEK)

	2024	2023
Realisationsvinster	151 180	261 847
Realisationsförluster	-147 171	-227 737
Oresliserade vinster/förluster	29 308	21 772
<b>Värdeförändring på överlåtbara värdepapper</b>	<b>-25 299</b>	<b>55 882</b>
Realisationsvinster	0	0
Realisationsförluster	0	0
Oresliserade vinster/förluster	0	0
<b>Värdeförändring på penningmarknadsinstrument</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Realisationsvinster	0	0
Realisationsförluster	0	0
Oresliserade vinster/förluster	0	0
<b>Värdeförändring på OTC-derivatinstrument</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Realisationsvinster	7 159	14 316
Realisationsförluster	-9 748	-20 542
Oresliserade vinster/förluster	2 269	-5 774
<b>Värdeförändring på övriga-derivatinstrument</b>	<b>-320</b>	<b>-12 000</b>

## Adrigo Small & Midcap L/S

Resultaträkning (tSEK)	2024	2023
<b>Intäkter och värdeförändringar</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	-25 299	55 882
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument (Not 3)	0	0
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument (Not 3)	0	0
Värdeförändring på övriga-derivatinstrument (Not 3)	-320	-12 000
Räntetäkter	118	327
Utdelning	3 676	-2 639
Valutavinstern och -förluster, netto	-2 828	-1 057
Övriga intäkter	169	3 772
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>-24 484</b>	<b>44 285</b>
<b>Kostnader</b>		
Ersättning till Mottagarfondföretaget	-11 921	-4 530
Räntekostnader	-43	-41
Övriga finansiella kostnader	-711	-930
Övriga kostnader	-346	-1 091
Transaktionskostnader	-2 397	-3 778
<b>Summa kostnader</b>	<b>-15 418</b>	<b>-10 370</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>-39 902</b>	<b>33 915</b>

Note 4: Säkerheter (t SEK)	2024	2023
Utlåning av finansiella instrument	0	11 292
Erhållna säkerheter för OTC derivatinstrument	27 404	27 299
Betalda säkerheter för OTC derivatinstrument	0	57 600
Andra betalda säkerheter	144 098	239 797

### 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.

<sup>1</sup> Värderat till NAV per 31 december.

<sup>2</sup> Fonden har inget jämförelseindex.

<sup>3</sup> 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 2024

Utställare	Värdepapper	Anta/ Nominellt	Marknadsvärde	% av totala tillgångar
<b>Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES</b>				
<b>Aktier</b>				
<b>Teknisk utrustning</b>				
Maven Wireless Sweden AB	Maven Wireless Sweden AB (Säkerheter)	195 000	2 008 500	0,94
Maven Wireless Sweden AB	Maven Wireless Sweden AB	717 727	7 392 588	3,46
Nordic Semiconductor ASA	Nordic Semiconductor ASA (Säkerheter)	79 930	7 810 246	3,66
Nordic Semiconductor ASA	Nordic Semiconductor ASA	70	6 840	0,00
<b>Totalt Teknisk utrustning</b>			<b>17 218 174</b>	<b>8,06</b>
<b>Industrivaror</b>				
Indutrade AB	Indutrade AB	-25 899	-7 174 023	-3,36
Trelleborg AB	Trelleborg AB B	-25 000	-9 465 000	-4,44
<b>Totalt Industrivaror</b>			<b>-16 639 023</b>	<b>-7,80</b>
<b>Energi - Fossila bränslen</b>				
Frontline Plc	Frontline Ltd (Säkerheter)	56 000	8 527 977	4,00
<b>Totalt Energi - Fossila bränslen</b>			<b>8 527 977</b>	<b>4,00</b>
<b>Programvara &amp; IT-tjänster</b>				
BHG Group AB	BHG Group AB Reg (Säkerheter)	401 439	7 699 600	3,61
Embracer Group AB	Embracer Group AB (Säkerheter)	250 000	7 540 000	3,53
Enea AB	Enea AB Reg (Säkerheter)	99 203	9 831 017	4,61
Enea AB	Enea AB Reg	2 142	212 272	0,10
Fortnox AB	Fortnox AB	-118 884	-8 571 536	-4,02
Opter AB	Opter AB	243 405	29 452 005	13,80
Opter AB	Opter AB (Säkerheter)	13 000	1 573 000	0,74
Stillfront Group AB	Stillfront Group AB (Säkerheter)	651 133	5 440 216	2,55
Vitec Software Gr AB	Vitec Software Gr AB B	-10 000	-5 440 000	-2,55
<b>Totalt Programvara &amp; IT-tjänster</b>			<b>47 736 574</b>	<b>22,37</b>
<b>Kläder &amp; Tillbehör mot konsument</b>				
Online Brands Nordic AB	Online Brands Nordic AB	2 015 838	32 555 784	15,26
Online Brands Nordic AB	Online Brands Nordic AB (Säkerheter)	35 149	567 656	0,27
<b>Totalt Kläder &amp; Tillbehör mot konsument</b>			<b>33 123 440</b>	<b>15,53</b>
<b>Investeringsbolag</b>				
Kinnevik AB	Kinnevik AB (Säkerheter)	120 000	8 848 800	4,15
<b>Totalt Investeringsbolag</b>			<b>8 848 800</b>	<b>4,15</b>

# Adrigo Small & Midcap L/S

## Innehav och positioner (i SEK) den 31 december 2024

Utställare	Värdepapper	Anta/ Nominellt	Marknadsvärde	% av totala tillgångar
<b>Bank- &amp; Investerings tjänster</b>				
Webrock Ventures AB	Webrock Ventures AB	160 268	1 099 438	0,52
<b>Totalt Bank- &amp; Investerings tjänster</b>			<b>1 099 438</b>	<b>0,52</b>
<b>Läkemedel &amp; Medicinsk forskning</b>				
Bonesupport Hg AB	Bonesupport Hg AB Reg (Säkerheter)	20 000	7 736 000	3,63
Nanoform Finland Oyj	Nanoform Finland Oyj Reg (Säkerheter)	24 499	373 365	0,18
Nanoform Finland Oyj	Nanoform Finland Oyj Reg (Säkerheter)	347 741	5 523 113	2,59
<b>Totalt Läkemedel &amp; Medicinsk forskning</b>			<b>13 632 478</b>	<b>6,40</b>
<b>Industriella &amp; kommersiella tjänster</b>				
Sweco AB	Sweco AB B Reg	-50 000	-8 235 000	-3,86
<b>Totalt Industriella &amp; kommersiella tjänster</b>			<b>-8 235 000</b>	<b>-3,86</b>
<b>Varuhus – E-handel / Produkter</b>				
Pierce Group AB	Pierce Group AB	7 351	55 868	0,03
Pierce Group AB	Pierce Group AB (Säkerheter)	2 013 989	15 306 316	7,17
<b>Totalt Varuhus – E-handel / Produkter</b>			<b>15 362 184</b>	<b>7,20</b>
<b>Fastigheter</b>				
Samhällsbyggnads i Norden AB	Samhällsbyggnads i Norden AB B Reg (Säkerheter)	2 200 000	9 967 100	4,67
<b>Totalt Fastigheter</b>			<b>9 967 100</b>	<b>4,67</b>
<b>Hälso- och sjukvårdstjänster &amp; Sjukvårdutrustning</b>				
BrainCool AB publ	BrainCool AB publ (Säkerheter)	661 188	903 183	0,42
BrainCool AB publ	BrainCool AB publ	9 297 664	12 700 609	5,95
ChemoMetec A/S	ChemoMetec A/S Bearer	-10 190	-7 602 225	-3,56
Getinge AB	Getinge AB B (Säkerheter)	60 000	10 893 000	5,10
Getinge AB	Getinge AB B	10 000	1 815 500	0,85
OssDsign AB	OssDsign AB Reg (Säkerheter)	700 000	6 902 000	3,23
OssDsign AB	OssDsign AB Reg	1 312 432	12 940 580	6,06
Paxman AB	Paxman AB (Säkerheter)	65 000	4 264 000	2,00
Paxman AB	Paxman AB	83 197	5 457 723	2,56
<b>Totalt Hälso- och sjukvårdstjänster &amp; Sjukvårdutrustning</b>			<b>48 274 370</b>	<b>22,61</b>
<b>Transport</b>				
2020 Bulkera Ltd	2020 Bulkera Ltd (Säkerheter)	50 000	6 031 101	2,83
Golden Ocean Group Ltd	Golden Ocean Group Ltd (Säkerheter)	98 456	9 537 164	4,47
Golden Ocean Group Ltd	Golden Ocean Group Ltd	-5 000	-484 336	-0,23
Himalaya Shipping Ltd	Himalaya Shipping Ltd (Säkerheter)	90 000	4 806 399	2,25

# Adrigo Small & Midcap L/S

## Innehav och positioner (i SEK)

### den 31 december 2024

Utställare	Värdepapper	Anta/ Nominellt	Marknadsvärde	% av totala tillgångar
<b>Totalt Transport</b>			<b>19 890 328</b>	<b>9,32</b>
<b>Kemikalier</b>				
Novonosis AS	Novonosis AS B	-14 000	-8 758 311	-4,10
<b>Totalt Kemikalier</b>			<b>-8 758 311</b>	<b>-4,10</b>
<b>Totalt Aktier</b>			<b>190 048 529</b>	<b>89,07</b>
<b><u>Totalt överförbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES</u></b>			<b>190 048 529</b>	<b>89,07</b>
<b><u>Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon marknad som är reglerad och öppen för allmänheten</u></b>				
<b>Aktier</b>				
<b>Läkemedel &amp; Medicinsk forskning</b>				
Initiator Pharma AS	Initiator Pharma AS	4 907 308	33 615 060	15,75
Initiator Pharma AS	Initiator Pharma AS (Säkerheter)	293 378	2 009 639	0,94
<b>Totalt Läkemedel &amp; Medicinsk forskning</b>			<b>35 624 699</b>	<b>16,69</b>
<b>Totalt Aktier</b>			<b>35 624 699</b>	<b>16,69</b>
<b><u>Totalt överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon marknad som är reglerad och öppen för allmänheten</u></b>			<b>35 624 699</b>	<b>16,69</b>
<b><u>Övriga finansiella instrument</u></b>				
<b>Aktier</b>				
<b>Mat &amp; Dryck</b>				
Lumarine AS	Lumarine AS	4 130 211	5 022 121	2,35
<b>Totalt Mat &amp; Dryck</b>			<b>5 022 121</b>	<b>2,35</b>
<b>Programvara &amp; IT-tjänster</b>				
Fishbrain SA	Fishbrain SA	50 000	1 977 306	0,93
Fishbrain SA	Fishbrain SA	5 000	115 000	0,05
Howwe Technologies AB	Howwe Technologies AB	1 067 658	8 541 264	4,00
<b>Totalt Programvara &amp; IT-tjänster</b>			<b>10 633 570</b>	<b>4,98</b>
<b>Teknisk utrustning</b>				
GFJord Invest AS	GFJord Invest AS Reg	32 500	0	0,00
<b>Totalt Teknisk utrustning</b>			<b>0</b>	<b>0,00</b>

# Adrigo Small & Midcap L/S

## Innehav och positioner (i SEK)

### den 31 december 2024

Utställare	Värdepapper	Anta/ Nominellt	Marknadsvärde	% av totala tillgångar
<b>Totalt Aktier</b>			<b>15 655 691</b>	<b>7,33</b>
<b>Terminskontrakt</b>				
<b>Finansiellt index</b>				
	OMX Stockholm 30 Index FUT 01/25 OMX	-170	1 234 540	0,58
<b>Totalt Finansiellt index</b>			<b>1 234 540</b>	<b>0,58</b>
<b>Totalt Terminskontrakt</b>			<b>1 234 540</b>	<b>0,58</b>
<b>Totalt Övriga finansiella instrument</b>			<b>16 890 231</b>	<b>7,91</b>
<b>Totalt Finansiella instrument</b>			<b>242 563 459</b>	<b>113,67</b>
<b>Övriga nettotillgångar/skulder</b>			<b>-29 171 600</b>	<b>-13,67</b>
<b>Totalt</b>			<b>213 391 859</b>	<b>100,00</b>

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

Utfärdare	% av totala nettotillgångar
Fishbrain SA	0,98

---

## Adrigo Small & Midcap L/S

---

### 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, Luxembourg  
Tel: +352 27 860 701  
Fax: +352 26684717  
E-post: luxembourg@eastcapital.com  
Internet: [www.eastcapital.group](http://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  
Kevin Wu, Conducting Officer (till 28.08.2024)  
Dimitrios Sakellaris, Conducting Officer (sedan 29.08.2024)

## 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 Märten Asplund.

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 Fondbolagets 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 överlåtbara värdepapper som avses i 5 kap. 5 § LVF. 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 nyckeltal 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. Den senaste granskningen i 2024 visade inte på några betydande brister, men resulterade i mindre rekommendationer om processen och presentationen av informationen i årsredovisningen.

## ECAM S.A.

Belopp i EUR, om inget annat anges

### 2024 Total helt år ersättning\*

Särskilt reglerad personal	Anställda i ledande strategiska befattningar	1.174,89
	Anställda med ansvar för kontrollfunktioner	1.648,33
	Risktagare	0,00
	Anställda vars totala ersättning uppgår till, eller överstiger den totala ersättningen till någon i den verkställande ledningen.	0,00
<b>TOTAL - Särskilt reglerad personal</b>		<b>2.823,22</b>
Övrig personal		1.176,78
<b>TOTAL - Personal</b>		<b>4.000,00</b>

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

---

## Adrigo Small & Midcap L/S

---

Stockholm den 30.04.2025

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

Ledamot

DocuSigned by:  
*Albin Rosengren*  
F01E58FB73AE403...  
**Albin Rosengren**

Ledamot

DocuSigned by:  
*Karine Hirn*  
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 2024. Adrigo Small & Midcap L/Ss årsberättelse ingår på sidorna 5-15 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 2024 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.

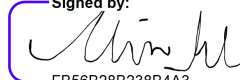
Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.





Stockholm den 30 april 2025

KPMG AB

Signed by:  
  
FB56B28B238B4A3...  
Märten Asplund  
Auktoriserad revisor

**ADRIGO**