

EY:s utredning av ingångna avtal avseende hyresförhållanden, fastighetstransaktioner och aktieöverlåtelser vid Train Alliance

29 maj 2026



The better the question. The better the answer. The better the world works.



Shape the future
with confidence

Introduktion



Joel Altschul

Partner

EY Forensics & Integrity Services

Agenda

1

Uppdrag

2

Utredningen

3

Slutsatser

Uppdrag

Inledning

Med hänvisning till uppdragsbrevet signerat den 4 mars 2026 ("Uppdragsbrev") mellan Ernst & Young AB ("EY" eller "vi") och Train Alliance AB (publ). ("Train Alliance") avger vi denna rapport.

Bakgrund till EY:s uppdrag

Kort uppstartssträcka

- Train Alliance styrelse informerades den **2 mars 2026** om att bolagets största aktieägare, Polar Structure AB ("Polar Structure"), lämnat in en polisanmälan mot f.d. styrelseledamoten.
- Misstankarna avser ett flertal förfalskade hyresavtal som har legat till grund för fastighetstransaktioner mellan Polar och Train Alliance.
- Samma dag, den **2 mars 2026**, tog Train Alliance kontakt med EY för att initiera en oberoende utredning.
- **4 mars 2026** undertecknades uppdragsbrevet mellan EY och Train Alliance.

Utredningens framdrift

Samarbetet mellan Train Alliance och EY

- Den **9 mars 2026** genomfördes ett platsbesök av EY för att säkra information från datorer, telefoner och fysiska pärmar, tillhörande den f.d. styrelseledamoten.
- Teamet från EY och representanter från Train Alliance och dess legala rådgivare har haft regelbundna avstämningar under utredningens gång för att presentera preliminära analyser och få möjlighet att ställa frågor till Train Alliance.
- Train Alliance har samarbetat fullt ut med EY.

Vårt uppdrag

EY:s uppdrag

Syfte

- Oberoende utredning för att kartlägga omständigheterna bakom polisanmälan och utreda ifall det förekommit oegentligheter

Omfattning

- Vårt uppdrag har omfattat följande fastigheter:
 - Sigtuna Norrsunda-Krogsta 16:1 och 16:3
 - Hallsberg Rala 4:34
 - Sigtuna Rosersberg 11:139
 - Hallsberg Rala 4:33
 - Sigtuna Rosersberg 11:112
- Utredningen har varit begränsad till ovanstående och inte omfattat övriga delar inom Train Alliance-koncernen.

Metod och informationskällor

Redovisning och bokföringsunderlag

- Vi har analyserat underlag för bokföring, inklusive:
 - Huvudbok samt behandlingshistorik
 - Verifikationer dokumenterade i fysiska pärmar

Analys och dokumentstudie

- Vi har granskat relevant dokumentation, inklusive:
 - Avtal rörande fastighetsöverlåtelse
 - Hyresavtal
 - Digital information (filer, epost, telefon, m.m.)
 - Bankkvittenser

Intervjuer

- Vi har genomfört intervjuer med personer inom Train Alliance, inklusive den f.d. styrelseledamoten.

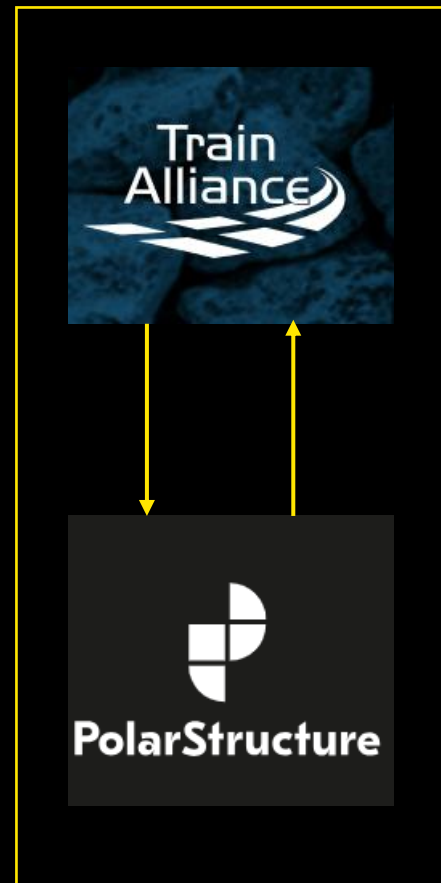
Utredningen

Kort om Train Alliance och Polar Structure

Introduktion till parterna och samarbetet

Train Alliance

- Train Alliance affärsidé är att utveckla, uppföra och förvalta järnvägskopplade produktionsanläggningar, logistiklösningar och spår.
- Train Alliance förvärvar egen mark för att skapa attraktiva järnvägskluster med anläggningar som sedan säljs eller hyrs ut till kunder. Bolaget har markinnehav vid flertalet platser i landet, exempelvis Hallsberg, Västerås och Sigtuna.
- En liten organisation, under år 2026 har Train Alliance haft sju heltidsanställda.



Polar Structure

- Polar Structure är ett investmentbolag som fokuserar på att äga och investera i samhällskritisk infrastruktur. Polar Structure är tillika största aktieägare i Train Alliance.
- Efter att Train Alliance har färdigställt sina anläggningar har Polar Structure förvärvat ett flertal fastigheter.
- Polar Structure har belånat fastigheterna, vilket är helt förväntat.
- Faktorer som påverkar fastighetsvärderingen såväl som lånevillkoren är bl.a. hyresavtal, vem som är hyresgäst, period, årshyra.

Nyckelhändelser

Train Alliance och Polar Structure

2013

En nyckelaffär för Train Alliance går om intet

Enskild dialog mellan f.d. styrelseledamoten om stöd i form av finansieringslösning med nuvarande företrädare från Polar Structure. **Styrelsen vid Train Alliance informeras inte.**



2020

Train Alliance börsnoteras

F.d. styrelseledamoten upplevde påtryckning från Polar Structure att genomföra affärer, strax efter börsnoteringen.



2025

lakttagelse från tredje part

Avsaknad av rapportering om köldmedier till en kommun innebär sanktionsavgift som resulterar i att **osanna hyresförhållanden uppdagas.**



2009

Train Alliance grundas

Fokus utveckling av mark och fastigheter på strategiska platser nära järnväg.



2016

Samarbetsavtal tecknas mellan Vault Investment Partners AB och Train Alliance

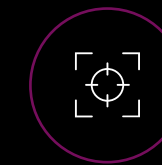
Avtalet övergick till Polar Structure under 2022 och innebär att Train Alliance ska ansvara för utveckling och etablering av markområden där Polar Structure ska stå för b.l.a finansiering. Avtalet undertecknas av f.d. styrelseledamoten. **Styrelsen vid Train Alliance informeras inte.**



2022

Fastighetstransaktioner mellan Train Alliance och Polar Structure med **fabricerade hyresavtal**

Fastighetstransaktioner med **ytterligare fabricerade** avtal åren efteråt fram till 2025.



2025 & 2026

Tre separata polisanmälningar mot f.d. styrelseledamoten

Transaktioner Train Alliance och Polar Structure

#	Fastigheter	År	Överenskommet fastighetsvärde (MSEK)	Av EY konstaterat fabricerat hyresavtal	Av EY konstaterat fabricerat överlåtelseavtal
1.	Sigtuna Rosersberg 11:112	2022	318	Ja	Nej
2.	Hallsberg Rala 4:34	2023	85	Nej	Nej
3.	Sigtuna Rosersberg 11:139	2023	320	Ja	Nej
4.	Hallsberg Rala 4:33	2023	84	Ja	Nej
5.	Sigtuna Norrsunda-Krogsta 16:1 och 16:3	2023, 2025	285, 200	Ja	Ja (2023) Nej (2025)

Observationer

- Fabricerade hyresavtal har identifierats för fyra av fem fastighetstransaktioner.
- Ett fabricerat överlåtelseavtal har undertecknats av f.d. styrelseledamoten, fastigheten 16:1 och 16:3 under 2023
- För ovanstående fastigheter har betalning genomförts från Polar Structure till Train Alliance, förutom fastigheten 16:1 och 16:3

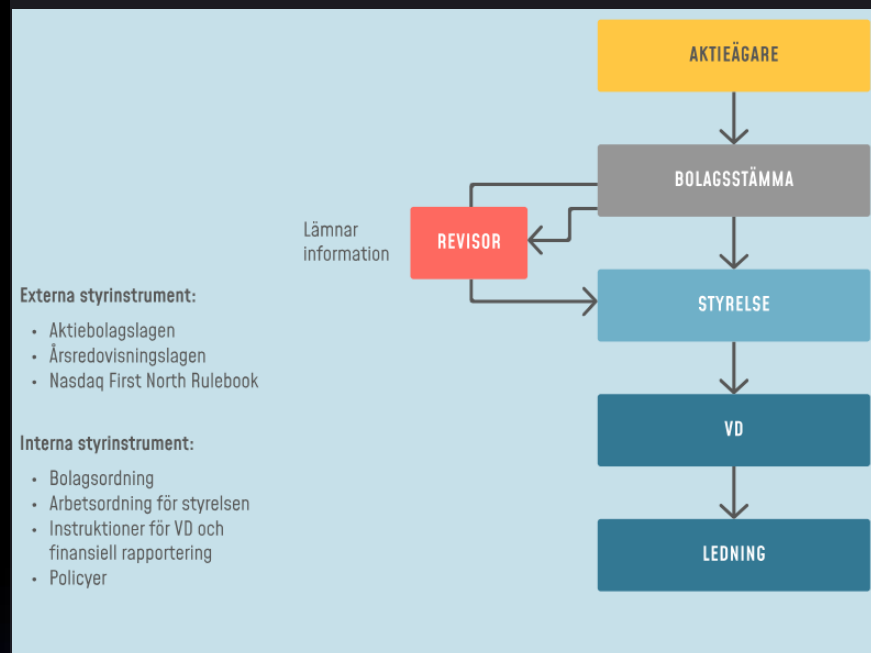
Ytterligare transaktioner mellan Train Alliance och Polar Structure som ej analyserats av EY

- Sigtna Norrsunda-Krogsta 16:2
- Norrsunda-Brista 2:15
- Borlänge Kolvagnen 2

Bolagsstyrning

Generella observationer

Bolagsstyrning enligt Train Alliance



Källa: <https://www.trainalliance.se/om-oss/bolagsstyrning/>

Brister i Train Alliance bolagsstyrning, intern styrning och kontroll var bidragande faktorer

- Styrelse och VD har inte haft tillräcklig insyn i bolagets ekonomi och verksamhet.
- Även om roller och ansvar har funnits definierat i styrdokument så har de inte tillämpats i praktiken.
- F.d. styrelseledamoten är betydande aktieägare, varit drivande i affärsutveckling, haft kontakt med kunder samt ensamt hanterat den löpande bokföringen m.m.
- F.d. styrelseledamot har haft direktkontakt med Polar Structure och inte fullt ut informerat Train Alliance kring verkliga förhållanden.

Slutsatser

Sammanfattande slutsatser

Baserat på vår utredning kan vi konstatera att det förekommit oegentligheter inom Train Alliance:

Involvering från Polar Structure

- Kommunikation mellan Polar Structure och f.d. styrelseledamoten visar på återkommande förfrågningar och påminnelser att erhålla signerade hyreskontrakt med vissa efterfrågade villkor, såsom hyresperiod om 25 år.
- Polar Structure har tagit fram utkast till avtal vid fastighetstransaktioner, hyresavtal samt tilläggsavtal.
- Den f.d. styrelseledamoten har inte haft något juridiskt ombud vid transaktionerna till skillnad mot Polar Structure.

Fabricerade hyresavtal har identifierats för fyra av fem fastighetstransaktioner

- De fabricerade avtalen har identifierats i den f.d. styrelseledamotens fysiska pärmar och har inte varit uppladdade i Train Alliance digitala affärssystem. Därmed inte informerat Train Alliance om verkliga förhållanden rörande transaktioner med Polar Structure.
- Vi noterar att avtal signerats av påhittade personer, tre fiktiva firmatecknare har identifierats, som alla har kopplats till den f.d. styrelseledamoten.
- Fabricerade hyrestider och årshyror har inte speglat faktisk avtalstid och årshyra, exempelvis 25 år kontra 6 år och i ett annat exempel 18 MSEK kontra 9,5 MSEK.

Sammanfattande slutsatser

Baserat på vår utredning kan vi konstatera att det förekommit oegentligheter inom Train Alliance:

Train Alliance har redovisat missvisande hyresintäkter och kostnader

- Den f.d. styrelseledamoten har i fyra av fem granskade transaktioner förmedlat hyresaviseringar via Train Alliance, trots att äganderätten till fastigheterna övergått.
- Train Alliance har under år 2025 bokfört 10 MSEK i hyresintäkter (därtill finns vissa hyresintäkter bokförda i dotterbolag) och 43 MSEK i hyreskostnader för fastigheter som redan överlåtits till Polar Structure.
- I de fall det funnits skillnad i hyresnivåer mellan avtalen har Train Alliance absorberat mellanskillnaden, uppgående under år 2025 preliminärt till 31 MSEK.
- Train Alliance behöver genomföra en rättelse i sin kommande årsredovisning 2025.

Train Alliance har redovisat missvisande fastighetsförsäljning

- Ett överlåtelseavtal har fabricerats av f.d. styrelseledamoten, fastigheten 16:1 och 16:3 under 2023.
- Vi har identifierat en felaktig reavinst om 105 MSEK under år 2023 som har bokats av den f.d. styrelseledamoten för försäljningen av aktier i ett dotterbolag avseende, 16:1 och 16:3. Bakgrunden är det fabricerade avtalet. Inga belopp har identifierats i bankkvittenser.
- Train Alliance behöver genomföra en rättelse i sin kommande årsredovisning 2025.
- Bedömning i nuläget utifrån vår utredning, trots rättelsen, är att Train Alliance inte behöver upprätta en kontroll-balansräkning.

Tack.

Transmittal Letter

Med hänvisning till uppdragsbrevet signerat den 4 mars 2026 ("Uppdragsbrev") mellan Ernst & Young AB ("EY" eller "vi") och Train Alliance AB (publ). ("Train Alliance")

Rapporten summerar våra slutsatser och observationer baserat på den analys som genomförts under perioden 4 mars 2026 till och med 26 maj 2026. Vid eventuella frågor vänligen kontakta pressansvarig victoria.adamczak@se.ey.com

Avgränsningar

- Uppdraget är inte att jämföras med en revision enligt International Standards on Auditing ("ISA") eller en översiktlig granskning enligt International Standards on Review Engagements ("ISRE"), och därmed görs ingen bestyrkning av finansiell information eller interna rutiner i enlighet med detta.
- Rådgivningen i sin helhet samt innehållet i våra rapporter utgör inte någon juridisk rådgivning
- EY tar inget ansvar för om presentationen används för andra ändamål än de avsedda
- Vår rapport utgår från de uppgifter och underlag som Train Alliance har tillhandahållit. Vi har inte haft någon kontakt med representanter inom Polar Structure i syfte att bekräfta faktauppgifterna i rapporten. Tillkommande uppgifter kan påverka våra analyser och slutsatser.

EY | Building a better working world

EY is building a better working world by creating new value for clients, people, society and the planet, while building trust in capital markets.

Enabled by data, AI and advanced technology, EY teams help clients shape the future with confidence and develop answers for the most pressing issues of today and tomorrow.

EY teams work across a full spectrum of services in assurance, consulting, tax, strategy and transactions. Fueled by sector insights, a globally connected, multidisciplinary network and diverse ecosystem partners, EY teams can provide services in more than 150 countries and territories.

All in to shape the future with confidence.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. Information about how EY collects and uses personal data and a description of the rights individuals have under data protection legislation are available via ey.com/privacy. EY member firms do not practice law where prohibited by local laws. For more information about our organization, please visit ey.com.

© 2026 Ernst & Young AB.
All Rights Reserved.

ED None

This material has been prepared for general informational purposes only and is not intended to be relied upon as accounting, tax, legal or other professional advice. Please refer to your advisors for specific advice.

ey.com