

Styrelsen
Train Alliance AB (publ)
Storgatan 6
694 31 Hallsberg

8 september 2026

Fairness opinion

Train Alliance AB (publ) ("Train Alliance") och Polar Structure AB ("Polar Structure", gemensamt "Parterna") har historiskt genomfört ett flertal transaktioner med varandra avseende fastigheter och fastighetsrelaterade bolag, huvudsakligen i Sigtuna, Hallsberg och Borlänge.

Den 20 mars 2026 framställde Polar Structure reklamationer, betalningsanmaningar och en avtalsuppsägning mot Train Alliance med anledning av vissa av dessa transaktioner och överenskommelser. Train Alliance bestred samtliga reklamationer, betalningsanmaningar och avtalsuppsägningen.

Parterna har därefter förhandlat fram ett förlikningsavtal ("Förlikningsavtalet") som syftar till att slutligt reglera samtliga mellanhavanden. Förlikningen är villkorad av godkännande vid extra bolagsstämma i Train Alliance, vilket kräver att styrelsen inhämtar en fairness opinion.

Förlikningsavtalet omfattar följande huvudkomponenter:

1. Train Alliance och Polar Structure efterger och avstår sålunda slutligt och oåterkalleligen från samtliga kända och okända krav, fordringar, anspråk och ersättningsanspråk mot varandra som hänför sig till perioden fram till och med undertecknandet av Förlikningsavtalet.
2. Polar Structure förvärvar Train Alliances innehav i Landskrona hamn till ett underliggande fastighetsvärde om 610 mnkr ("Landskronatransaktionen").
3. Polar Structure förvärvar ca 115 639 kvm mark i Sigtuna från Train Alliance för 106,9 mnkr ("Sigtunatransaktionen").
4. Train Alliance överläter sina aktier i NRE Nordic Real Estate AB ("NRE") till Polar Structure ("NRE-transaktionen") till kvotvärde.
5. Polar Structures köp av Train Alliance Kolvagnen Borlänge AB återgår. Återbetalning av nettolikviden om 44,8 mnkr kvittas mot handpenningen i Landskrona-transaktionen. Train Alliance kvarstår därmed som ägare till Train Alliance Kolvagnen Borlänge AB.
6. Polar Structures planerade köp av Brista Spårterminal AB återgår. Återbetalning av den handpenning om 18,2 mnkr som erlagts kvittas mot handpenningen i Landskrona-transaktionen. Train Alliance kvarstår därmed som ägare till Brista Spårterminal AB.
7. Fastighetsreglering av 3 881 kvm mark som betjänar Polar Structures fastighet Hallsberg Rala 4:33 från Hallsberg Rala 4:29 (ägd av Train Alliance) mot en regleringslikvid om 0,8 mnkr. Train Alliance och Polar Structure ska vid behov ingå nyttjanderätts- och trafikeringsavtal för att säkerställa åtkomst till fastigheter som ägs av Polar Structure.
8. Polar Structure har åtagit sig att utge ett lån till Train Alliance om 100 mnkr från den 22 september 2026 till dess att Polar Structure får tillträde i förvärvet av Train Alliance innehav i Landskrona hamn eller som senast den 30 december 2026.
9. De närstående parterna Polar Structure, AB Hvalfisken och Lupinia AB har åtagit sig att tillföra samt till viss del tillfört Train Alliance ett bryggglån om 35 mnkr (fördelat med 15 mnkr från Polar Structure, 15 mnkr från Hvalfisken och 5 mnkr från Lupinia).

Train Alliance har givit Ernst & Young AB ("EY") i uppdrag att som oberoende värderingsexperter avge ett utlåtande om Förlikningsavtalets skälighet ur ett finansiellt perspektiv för Train Alliances aktieägare ("fairness opinion").

I syfte att tillhandahålla denna fairness opinion har vi utfört de analyser vi bedömt vara nödvändiga och har bl.a. beaktat följande information:

- Förlikningsavtalet och tillhörande aktieöverlåtelseavtal.
- EY:s konfidentiella och oberoende utredningsrapport för Train Alliance per den 18:e juni 2026.
- Advokatfirman Delphis ("Delphis") konfidentiella legala due diligence-rapport för Train Alliance per den 8:e maj 2026.
- Newsec Advisory Sweden AB:s ("Newsecs") konfidentiella fastighetsvärderingar för Train Alliance kopplade till Landskrona- och Sigtunatransaktionerna.
- Information från Polar Structure kring Polar Structures syn på eventuella skadeståndskrav mot Train Alliance.
- Publika finansiella rapporter för Train Alliance och NRE.
- Icke-publik information rörande Train Alliance och NRE.
- Analytikerrapporter.
- Publik finansiell information om jämförbara bolag.
- Intervjuer med Train Alliances och Polar Structures ledning.

Vi har därutöver genomfört de värdeberäkningar och finansiella analyser som vi bedömt vara nödvändiga för att göra nedanstående utlåtande, inklusive granskning av Newsecs värderingar.

Vi har i vårt arbete förlitat oss på att den information vi mottagit från Train Alliance är korrekt och fullständig utan att ha utfört oberoende bekräftelser av detta. Vi ansvarar inte för slutsatser som baseras på felaktig eller ofullständig information som vi mottagit.

Vår analys slutfördes den 8 september 2026. Händelser eller information som uppkommit efter detta datum har inte beaktats.

EY har anlitats av Train Alliance för att avge denna fairness opinion med anledning av Förlikningsavtalet. EY:s arvode är inte beroende av, eller relaterat till, slutsatsen av vår analys eller i vilken utsträckning Förlikningsavtalet accepteras av Train Alliances aktieägare.

Vi tillhandahåller denna fairness opinion till Train Alliance som endast får använda detta dokument i sin fullständighet i kommunikationen med Train Alliance aktieägare i samband med Förlikningsavtalet. Vår bedömning, som uttrycks nedan, ska inte tolkas som en rekommendation till Train Alliances aktieägare huruvida Förlikningsavtalet bör accepteras eller inte.

Baserat på det arbete som utförts av EY, och våra uttalanden ovan, är vår bedömning att Förlikningsavtalet, per det datum som detta dokument är daterat, är skäligt ur ett finansiellt perspektiv för aktieägarna i Train Alliance.

Ernst & Young AB



Ben Campbell
Partner