

The background of the entire page is a dark blue color with a white topographic map pattern consisting of numerous irregular, concentric contour lines of varying thickness and spacing, creating a sense of depth and terrain.

*** Navigo Invest**

Årsredovisning
2025





INNEHÅLLSFÖRTECKNING

- 4** 2025 i korthet
- 7** VD har ordet
- 10** Om Navigo
- 17** Navigos huvudsakliga innehav
- 28** Substansvärde Moderbolaget
- 32** Aktien

ÅRSREDOVISNING

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE	38
HÅLLBARHETSRAPPORT	44
BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT.....	52
RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER	56
FINANSIELLA RAPPORTER, KONCERN.....	59
FINANSIELLA RAPPORTER, MODERBOLAG.....	65
NOTER.....	70
REVISIONSBERÄTTELSE.....	121

2025 I KORTHET

653,8

MKR I NETTOOMSÄTTNING
I KONCERNEN

84,5

MKR I EBITDA,
KONCERNEN

1063

MKR EGET KAPITAL I
MODERBOLAGET

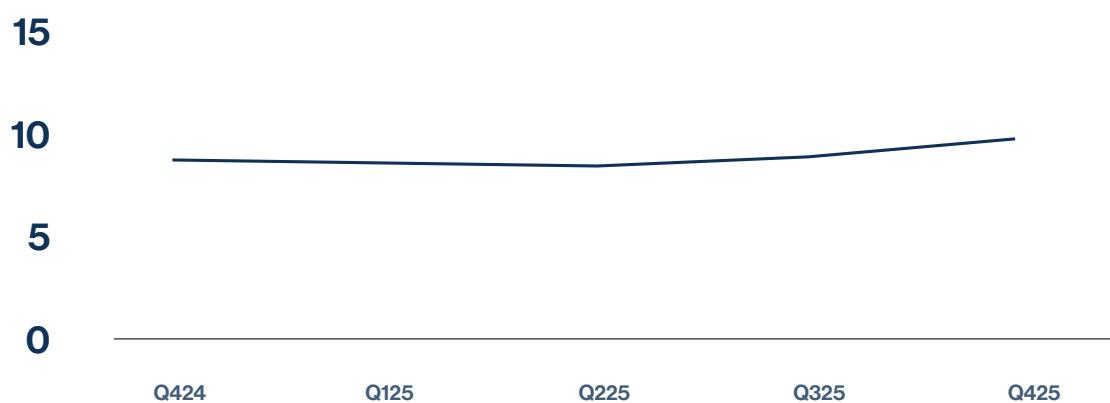
12,9%

EBITDA-MARGINAL,
KONCERNEN

91,6%**SOLIDITET I
MODERBOLAGET****10,02****KR SUBSTANSVÄRDE PER
STAMAKTIE PER 31 DEC 2025**

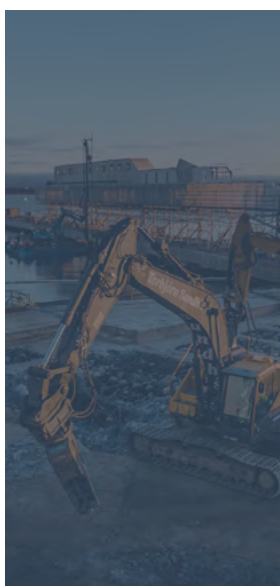
SUBSTANSVÄRDEUTVECKLING

Kr per stamaktie, Q4-2024 till Q4-2025



VÄSENTLIGA HÄNDELSER I URVAL

2025 har varit ett år av betydande tillväxt, strategiska partnerskap och ledningsförändringar för Navigo Invest AB och dess Navbolag. Dessa initiativ positionerar bolaget väl för framtida framgång och hållbar utveckling inom sina respektive branscher.



Navigos innehav Nordisk Bergteknik erhåller sin största enskilda order hittills med ett ordervärde om cirka 500 Mkr



Navigos portföljbolag Vinga Group bistår Patriam Invest med refinansiering och emission om 780 miljoner kronor



Erik Spolander blir ny VD för CalorMet och Navigo ökar ägarandelen till 95 procent



Navigos portföljbolag CalorMet säkrar ugnsoorder om 50 Mkr, femdubblar orderingsgången



Från konsolidering till leverans

2025 blev året då Navigo Invest tog steget från konsolidering till leverans. Koncernens rörelseresultat förbättrades kraftigt, kassaflödet stärktes väsentligt och substansvärdet per stamaktie ökade med 13,3 procent – strax under vårt finansiella mål om 15 procent per år, men en tydlig vändning efter föregående års nedåtgående trend. Den breda förstärkningen vi såg under andra halvåret 2025, där samtliga portföljbolag bidrog positivt, ger oss en stabil grund att bygga vidare på.

Koncernen och moderbolaget

När jag summerar 2025 konstaterar jag att detta år av fokuserat arbete med lönsamhet och kassaflöden har burit frukt. Koncernens nettoomsättning uppgick till 653,8 Mkr, en ökning med 8 procent, och EBIT-resultatet förbättrades till 56,4 Mkr jämfört med -242,4 Mkr 2024. Jämförelseåret tyngdes av goodwillnedskrivningar om 268 Mkr, men även justerat för dessa ökade rörelseresultatet med 120 procent. EBITDA förbättrades till 84,5 Mkr, en ökning med 72 procent. Det är en utveckling jag gläds över.

Kassaflödet har varit ett centralt fokusområde under hela året. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 65,6 Mkr för helåret, en markant förbättring jämfört med föregående år. Koncernens nettoskuld minskade med cirka 60 Mkr under året. Soliditeten uppgår till 77 procent och likviditeten har förbättrats. Det är glädjande att det systematiska arbetet med rörelsekapital och kassaflödesstyrning nu börjar synas i siffrorna.

I moderbolaget har vi kunnat reducera kostnadsbasen med 7,5 Mkr, motsvarande 25 procent jämfört med 2024. Det har uppnåtts genom fokusering och ökad integration med Vinga för flera funktioner. Effektivisering av moderbolagets kostnader kommer att fortsätta vara en prioritet.

Substansvärdet per den 31 december 2025 uppgick till 10,02 kr per stamaktie, en ökning med 13,3 procent under året. Det är strax under vårt finansiella mål om 15 procent per år, men en tydlig förbättring jämfört med 2023 och 2024. Drivarna bakom substansförbättringen är resultatgenereringen i koncernen samt en bred förstärkning av innehavens värdering.

Vi har under hela 2025 haft en stor substansrabatt, vilket inte är tillfredsställande. Vår bedömning är att en kontinuerligt förbättrad resultatutveckling, i kombination med ökad synlighet och hanteringen av preferensaktiefrågan, över tid kommer att leda till en normaliserad substansrabatt.

En utmanande omvärld

2025 präglades av geopolitisk osäkerhet. Det amerikanska införandet av omfattande handelstullar i april – ”Liberation Day” – skapade betydande marknadsoro och en mer avvaktande attityd hos både kunder och investerare under våren. För Navigos del påverkades främst Vingas primärmarknad för onoterade högränteprodukter, medan Chemgroups kunder inom försvarsindustrin snarare gynnades av det förändrade säkerhetspolitiska läget. Den diversifiering vi har i portföljen visade sig vara värdefull i en osäker omvärld.

Chemgroup

Chemgroup är det av våra innehav som utvecklats mest och bäst under 2025. Bolaget, som effektiviserar, säkrar och förenklar kemikaliehantering åt sina kunder, uppnådde en organisk försäljningstillväxt om 13,5 procent för helåret. Tredje kvartalet var det starkaste i bolagets historia, främst drivet av tillväxt inom försvarsindustrin på produktsidan samt ett ökat antal licenskunder på systemsidan.

Under året har mycket arbete lagts ned på att integrera de förvärvade verksamheterna, ett arbete som nu i princip är färdigställt. Bolaget har även signerat hyresavtal på ny kontors- och lagerfastighet med inflytt planerad till första kvartalet 2027, vilket kommer att möjliggöra modern lagerhantering och ge

förutsättningar för ytterligare tillväxt. Under det fjärde kvartalet ingicks avtal med en ny större kund inom försvarssegmentet och Örebro kommun valde systemet Chemgroup Pro för sin kemikaliehantering.

Vår bedömning kvarstår att Chemgroup har en skalbar affärsmodell med stor potential. Kemikalie marknaden förväntas trefaldigas i storlek fram till 2050, vilket ger långsiktigt starka utsikter för bolaget.

Vinga Group

Vingas år 2025 kan sammanfattas som två distinkt olika halvår. Det första halvåret präglades av en svag primärmarknad för onoterade högränteprodukter, påtagligt försvagad av den geopolitiska oron under våren. Det andra halvåret innebar en markant vändning där Vinga levererade starkt med en EBIT-marginal på hela 35 procent under fjärde kvartalet.

För helåret summerar vi ett EBIT-resultat på 55,5 Mkr, inklusive en managementavgift till Navigo om 6,4 Mkr. Det justerade resultatet blev därmed 61,9 Mkr. Det är en klar förbättring jämfört med tidigare år, men fortfarande i underkant av våra förväntningar på vad bolaget ska kunna prestera. Vinga har under året lämnat kassaflödespåverkande koncernbidrag om 73,5 Mkr. Vinga är och ska vara kassaflödesmotorn i koncernen och vi förväntar oss en fortsatt stigande intjäning.

Kapitalförvaltningen, i form av fonden Vinga Corporate Bond och diskretionära förvaltningsmandat, har under året utvecklats mycket positivt. Fonden fyllde fem år under sommaren, vilket gör den investeringsbar för fler institutionella investerare. Assets under management ökade med cirka 20 procent under året. Under kvartalet rankades fonden som en av de bästa på Morningstar jämfört med över hundra fonder i sin kategori. Kapitalförvaltningen utgör en allt viktigare del av Vingas intjäning och bidrar med stabilitet.

CalorMet

CalorMet har under 2025 tagit tydliga steg i rätt riktning. Efter ett tufft 2024 genomfördes ett VD-byte i maj då Erik Spolander övertog efter Göran Magnusson. De kostnadseffektiviseringar som inleddes under 2024 har gett resultat och bolaget vände till positivt rörelseresultat. Fjärde kvartalets rapporterade resultat tyngs dock av en nedskrivning av goodwill om 7,5 Mkr hänförlig till förvärvet av Iftech från 2021.

Det mest glädjande är att orderläget kraftigt förstärkts under året. Per december uppgick orderstocken till 50 Mkr, vilket är cirka fem gånger mer än för motsvarande period föregående år. Det ger en mycket bra bas att leverera på under 2026. Industrin lägger fortsatt stort fokus på energibesparande åtgärder, vilket driver efterfrågan för CalorMets tjänsteutbud.

Geogruppen

Geogruppen har under 2025 uppvisat stabila resultat trots en fortsatt pressad marknad. Nettoomsättningen var något svagare än föregående år, delvis på grund av förseningar i större projekt inom kärnbränning drivet av utdragna tillståndsprocesser. Det fjärde kvartalet var dock det starkaste under året med hög beläggning inom samtliga affärsområden. Orderboken är stark inom alla områden och vi ser positiv utveckling inom affärsområdet kärnbränning. Det sedan tidigare kommunicerade besparingsprogrammet inom energi och vatten har genomförts enligt plan. Geogruppen utvecklas i stort enligt plan men med förbättringspotential.



Nordisk Bergteknik

Navigo är största ägare med 29,7 procent i det på Stockholmsbörsen noterade Nordisk Bergteknik. Bolaget har utvecklats positivt under 2025 givet det utmanande marknadsläget. Jämfört med 2024 har samtliga nyckeltal förbättrats – bolaget växer åter organiskt, vinsten ökade och under året förnyades de långfristiga finansieringsavtalen. Segmentet Grund, som haft de största marknadsmässiga utmaningarna, avslutade året bättre än väntat, vilket både bekräftar att effektiviseringsarbetet fallit väl ut och att marknaden är på väg tillbaka.

Under året har Nordisk Bergteknik inlett ett arbete med att tydliggöra affärsområden och tjänsteområden för att synliggöra kunderbudandet och öka möjligheterna att växa med befintliga kunder. På årsstämman i maj valdes Oscar Rolfsson och Tom Olander in i styrelsen, vilket ger Navigo bättre förutsättningar att aktivt påverka bolagets utveckling. Aktiekursen steg med 4 procent under året, från 13,50 kr till 14,10 kr, en blygsam ökning som inte återspeglar den underliggande operativa förbättringen.

Hantering av ineståendebeloppet

I december 2025 meddelade vi att vi sonderar intresset bland ägarna för att genomföra en kvittningsemission för att lösa den under nio kvartal 2020–2022 innehållna utdelningen till preferensaktieägarna. Intressent bland de ägare vi haft kontakt med har varit stort och vi har enbart mottagit positiva reaktioner. Tyvärr har det visat sig att den tänkta transaktionen inte är möjlig på grund av tekniska och administrativa begränsningar i VPC-systemen. Styrelsen föreslår därför en extra utdelning av kontanter till preferensaktieägarna om 12,48 Mkr för att påbörja utbetalning av ineståendebeloppet. Den extra utdelningen föreslås utbetalas vid ordinarie utbetalningstillfällen efter avstämningsdagarna i slutet på september, december och mars.

Utsikter för 2026

Under 2025 lade vi den grund som krävs för nästa fas i Navigos utveckling. Vinga har etablerat en högre intjänning och är en motor för gruppens intjänings- och investeringsförmåga. Chemgroup har haft ett spännande år med stark underliggande tillväxt och goda utsikter. Nordisk Bergteknik fortsätter att stärka sin position i en marknad med stort uppdämt behov. CalorMet går in i 2026 med en rekordstark orderbok. Geogruppen går in i det nya året med en stark orderbok inom alla affärsområden. Moderbolaget är effektiviserat.

Vår ambition för 2026 är tydlig: påbörja utbetalning av inestående beloppet till preferensaktieägarna, realisera värden i portföljen, bli mer aktiva på transaktionsmarknaden samt leverera på vårt finansiella mål om 15 procent substansvärdestillväxt per stamaktie. Med den portfölj vi har, den plattform vi byggt och de resultat vi levererat under 2025 ser jag med tillförsikt på utvecklingen.

GÖTEBORG APRIL 2026

OSCARROLFSSON
VD, NAVIGOINVEST AB

OM NAVIGO

Navigo investerar i mindre och medelstora företag med fokus på långsiktigt värdeskapande. Som aktiv och långsiktig ägare utan en angiven investeringshorisont, är Navigos ambition att äga över 50 procent i varje investering. Investeringarna är diversifierade över flera verksamhetsområden och branscher, vilket över tid bedöms ge bästa avkastning för våra aktieägare.





Värdebyggande

Navigos affärsmodell är att skapa avkastning för våra aktieägare genom att identifiera lämpliga affärsobjekt, utveckla investeringsobjektens affär och därigenom skapa värde som senare kan realiserars eller synliggöras på olika sätt. Vår huvudsakliga strategi för att skapa värde är att etablera och bygga Navbolag. Huvudalternativen för att senare synliggöra det skapade värdet är genom en notering av Navbolagets aktie, som i fallet med till exempel Nordisk Bergteknik, eller genom en industriell försäljning, som i fallet med till exempel Nordic Lift.



Bolagssegment och våra investeringskriterier

Navigo investerar främst i onoterade mindre och medelstora svenska företag som arbetar inom B2B-segmentet. Vår erfarenhet visar att det stora utbudet av objekt i det här segmentet, i kombination med mindre konkurrens om förvärven, leder till lägre förvärvsmultiplar.

Vid utvärdering av potentiella investeringar använder vi en rad investeringskriterier för att säkerställa att en tilltänkt investering harmoniserar med våra identifierade hörnstenar i utvecklandet av hållbara och värdeskapande bolag.

Våra investeringskriterier kan sorteras under tre kategorier: Marknad och trender, Bolagets marknadsposition och utvecklingspotential samt Finansiell potential. Under varje kategori finns specifika kriterier som vi utvärderar, till exempel: Navigo investerar i bolag med en beprövad affärsmodell, en stark marknadsposition i sin region eller sitt segment, samt ett över tid stabilt och positivt kassaflöde. Närvaron av en entreprenöriell kultur och en affärsinriktad bolagsledning är också ett viktigt kriterium, då vår erfarenhet visar att det är gynnsamma faktorer för en framgångsrik affärsutveckling och ett givande partnerskap. Vi vill även se att bolaget har ett tillfredsställande hållbarhetsarbete, eller att det finns god potential att genom våra insatser utveckla bolagets hållbarhetsarbete och profil.

Strategi enligt vår navmodell och affärsutveckling

Navigos grundläggande strategi för att skapa värde är att etablera Navbolag varigenom vi bygger koncerner med ett kluster av framgångsrika bolag genom kompletterande förvärv. Tillsammans blir bolagen en enhet som är starkare tillsammans än de individuella bolagen var för sig.

Dessa förvärv kan vara köp av konkurrenter i syfte att utvidga geografisk täckning eller bredda och komplettera det befintliga erbjudandet. Likaså kan det vara köp av verksamheter som integrerar bolaget i värdekedjan, både vertikalt och horisontellt. Varje bolag och bransch har sina karaktäristika och genom gedigen analys av varje investeringsobjekt och dess verksamma marknad lägger vi därefter ut en skräddarsydd tillväxtstrategi enligt vår navmodell. Exempel på Navbolag vi byggt i Navigos portfölj är Nordisk Bergteknik som noterades 2021 på Nasdaq Stockholm och Nordic Lift som avyttrades 2023 till en industriell köpare.

Affärsutveckling är en central del av vårt värdeskapande och sker framför allt genom vårt engagemang i innehavens styrelser. Utvecklingsmöjligheter analyseras och väljs ut från fall till fall, och kan inkludera utvecklingsmoment såsom professionalisering av styrelsearbetet, strategiutveckling, utveckling av kapitalstruktur, operationell effektivisering samt utveckling av eftermarknaden.

MEGATRENDERNA SOM DRIVER NAVIGOS PORTFÖLJ

Navigo Invest bygger sin portfölj med långsiktig tidshorisont – där målet är att skapa värde både vid förvärvstillfället och över lång tid som aktiv ägare. Att bedöma marknadsutsikterna är ett viktigt kriterium när bolaget utvärderar nya portföljinnehav. Gemensamt för innehaven är att de på olika sätt gynnas av strukturellt växande trender i samhället – så kallade megatrender. Joakim Winggren, Vice VD och Investment Manager på Navigo Invest, berättar mer om några megatrender och hur Navigos innehav är positionerade för att växa med dem.

Infrastruktur: när samhällen byggs om – och byggs ut

Den kanske bredaste trenden som driver Navigos portfölj är infrastruktur. Drivkrafterna är välkända men förstärks år för år – ökad urbanisering, elnätsutbyggnad, järnvägssatsningar, klimatanpassning och en generell "reoveringskuld" i samhällskritiska system.

"OECD pekar på att världen behöver investera flera biljoner USD per år i infrastruktur kommande decennium för att möta tillväxt och klimatomställning. Det säger något om riktningen: stora projekt blir fler, längre och mer komplexa – och underleverantörsledet får en helt annan betydelse", säger Joakim Winggren.

Här är Nordisk Bergteknik ett tydligt exempel. Bolaget erbjuder tjänster inom berghantering och grundläggning – borrhning, loss hållning, bergförstärkning och tunneldrivning – med ett flertal kunder inom infrastruktur- och gruvsegment i Norden.

Samma trend gynnar även Geogruppen, som arbetar tidigt i projekten med geoteknik, kärnborrhning och miljöundersökningar – tjänster som behövs innan spaden ens sätts i marken. När fler projekt ska igenom planering, tillstånd och riskhantering ökar värdet av att "förstå marken" – och få fram beslutsunderlag snabbt.

Försvarsindustrin: säkerhet som tillväxtmarknad

Under de senaste åren har försvarsindustrin blivit en strukturell tillväxtmarknad. Efter några decennier på sparlåga har försvarsberedskap åter blivit viktigt i vår del av världen, dels för att motverka rysk aggression men också för att minska beroendet av ett alltmer irrationellt USA.

Europeiska försvarsbudgetar ökar, leveranskedjor byggs om och krav på robusthet och beredskap letar sig in i allt från materialförsörjning till logistik. Med en större försvarssektor växer också behovet av infrastruktur, berg och markanläggning, samt leverantörer som klarar hårdare krav på kvalitet, spårbarhet och regelefterlevnad.

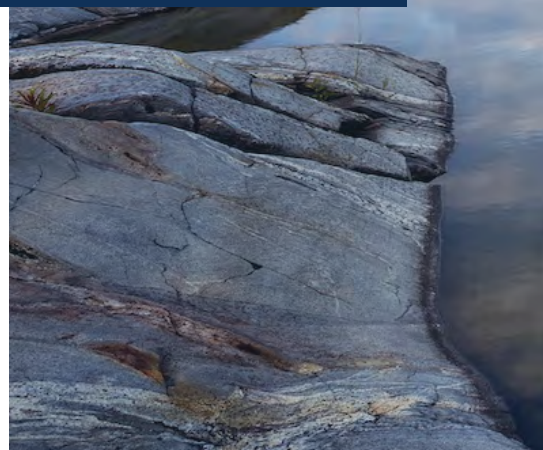
Nordisk Bergteknik ser en ökande efterfrågan på försvars- och säkerhetsrelaterade uppdrag, samtidigt som bolaget lyfter effektiviserings- och produktivetsarbete som förbättrar genomförandeförmågan. Joakim Winggren lyfter även fram Chemgroup som en av vinnarna.

"Chemgroups tillväxt drivs inte minst av kunder inom försvarsindustrin. Deras kundbas inkluderar också verksamheter med höga krav – såsom flygindustrin – vilket blir "normerande" för skalbarhet mot övrig industri. När kundkraven höjs, blir den som klarar dem ofta en naturlig partner även i andra sektorer."

Miljöomställning: från "grönt" till lönsamt och nödvändig

Miljöomställningen är en omfattande strukturell omvandling, men den handlar inte främst om etik utan om tekniksiften, effektivitet och kostnader. När energi blir dyr och regelverk skärps vinner bolag som kan göra kunder effektivare. Winggren poängterar att industrins fokus på energibesparingar har ökat efterfrågan på CalorMets tjänsteutbud.

"CalorMets marknad drivs av behovet att effektivisera och sänka kostnader i produktion, förbättra underhållsplaneringen och öka kapacitetsutnyttjandet. Även elektrifiering är en stark drivare, exempelvis när gasugnar ersätts med elektriska ugnar."





Chemgroup har stark exponering även mot denna trend. Bolaget positioneras som en heltäckande partner som gör det enklare att efterleva regler kring kemikaliehantering. Ökad digitalisering och högt ställda lagkrav via Reach, CSRD och EU-taxonomin är bidragande faktorer.

Miljöomställningen driver ett växande behov av geotekniska undersökningar och markrelaterad specialistkompetens i allt från infrastruktur och energiprojekt till klimatanpassning, vilket gör trenden till en tillväxt drivare även för Geogruppen.

För Vinga Group märks miljöomställningen i vad som efterfrågas på kapitalmarknaden. Bolaget är en av pionjärerna inom gröna obligationer i sitt segment och har senaste åren breddat fokuset mot hållbar och cirkulär livsmedelsproduktion – en snabbväxande nisch i gränslandet mellan miljöteknik och infrastruktur.

Obligationsmarknaden ny tillväxtmotor

En annan strukturell trend som gynnar framför allt Vinga Group är den växande obligationsmarknaden, som vuxit fram i takt med att traditionella banker begränsats av striktare regelverk för utlåning. Framför allt tillväxtbolag tvingas oftare söka sig till obligationsmarknaden, där det så kallade högräntesegmentet expanderat kraftigt.

Den nordiska högräntemarknaden växte med 25 procent under 2025, till en total emitterad volym om 270 miljarder kronor. I jämförelse med perioden innan Covid handlar det om en tillväxt på hela 250 procent.

”Investorerare lockas av hög yield och transparens medan bolagen lockas av finansiell flexibilitet. Med obligationsmarknaden får bolagen tillgång till ytterligare en finansieringskälla. På senare tid har marknaden blivit så populär att även bolag utanför Norden vill emittera obligationer här”, säger Joakim Winggren.

Att investera i medvind

Idag har Navigo Invest fyra Navbolag i portföljen. Koncentrationen i portföljen ska breddas över tid, efter att befintliga Navbolag utvecklats och fått större genomslag i substansvärdet. Mycket handlar om att satsa på rätt människor och ledningsteam, men Joakim poängterar att analysen av marknad och trender förblir en fortsatt viktig urvalsmetod.

”Genom att omsorgsfullt välja nischer som drivs av strukturell medvind – och sedan bygga kluster i dem – skapar vi en robust portfölj som behåller sin styrka även när omvärlden förändras”.



Joakim Winggren, Vice VD och Investment Manager på Navigo Invest.



ATT BYGGA PLATTFORMAR SOM HÅLLER ÖVER TID

När Navigos vd Oscar Rolfsson deltog i Redeyes paneldiskussion för investmentbolag i mars 2026 kretsade samtalet kring vad som faktiskt skapar värde i ett börsnoterat investmentbolag.

Utöver Navigo Invest bestod panelen av företrädare från Spiltan Invest, Byggmästare A.J. Ahlström och Arbona. Flera återkommande teman i panelen var vikten av starka kassaflöden hos förvärvsobjekten, disciplin i förvärvs- och integrationsarbetet samt att bolagen måste vara tillräckligt robusta för att klara förändringar i ledning och organisation. Viktigt är även att vara klar över vilka bolag man ska förvärva, och till vilka multiplar.

– "Det är viktigt att förvärven ligger i linje med strategin. Man måste behålla fokus på rätt saker så att inte grundaffären blir lidande", sade Oscar Rolfsson.

Navigos modell bygger på att etablera plattformar som sedan kan växa genom kompletterande förvärv. Under diskussionen

framkom även att integrationsfasen ofta är lika viktig som själva affären. Det gäller särskilt i mindre och medelstora bolag, där mycket av värdet kan sitta i kultur, ledning och arbetssätt.

Här betonade Rolfsson att Navigo i många fall föredrar att den befintliga ledningen fortsätter som delägare efter ett ägarskifte. Samtidigt var flera i panelen inne på att strukturen inte får bli beroende av enskilda entreprenörer, utan att bolagen också måste kunna stå starka över tid.

– "Det är viktigt att tänka igenom vilka man vill ha incentiverade över tid. Historiskt har vi ofta haft önskemålet att den befintliga ledningen ska fortsätta vara delägare. I exemplet Nordisk Bergteknik har vi vanligtvis köpt ut bolagen helt och hållet och ledningen har sedan återinvesterat i moderbolaget", sade Oscar Rolfsson.

En annan huvudfråga i panelen var hur synergier kan realiseras. Flera deltagare beskrev att värdeskapande ibland främst handlar om kunskapsdelning och ibland om att bygga tillräcklig skala för att finansiera större investeringar eller rationaliseringar. För Navigos del lyfte Rolfsson erfarenheter från Nordisk Grundteknik, där flera bolag samlades under en tydligare struktur.



– "Just i det fallet var det lite för många varumärken, vilket bedömdes göra kunderbudandet otydligt. Vi har generellt varit ganska försiktiga med att plocka ut synergier i tidiga skeden, eftersom man annars riskerar att förstöra det man har – det är en process över tid där synergier gradvis implementeras", sade Oscar Rolfsson.

Diskussionen berörde också substansvärde och hur investmentbolag kan bli tydligare mot marknaden. Där återkom flera i panelen till att det kan vara svårt för investerare att värdera onoterade innehav, särskilt i mindre bolag. För Rolfsson är därför transparens en viktig del i IR-arbetet.

– "Det är viktigt att vara transparent och tydlig om vad substansvärdet är, och att kunna visa upp så mycket som möjligt av metodiken som ligger bakom. Det gäller i synnerhet när man värderar innehav utifrån verkligt värde kvartalsvis", sade Oscar Rolfsson.

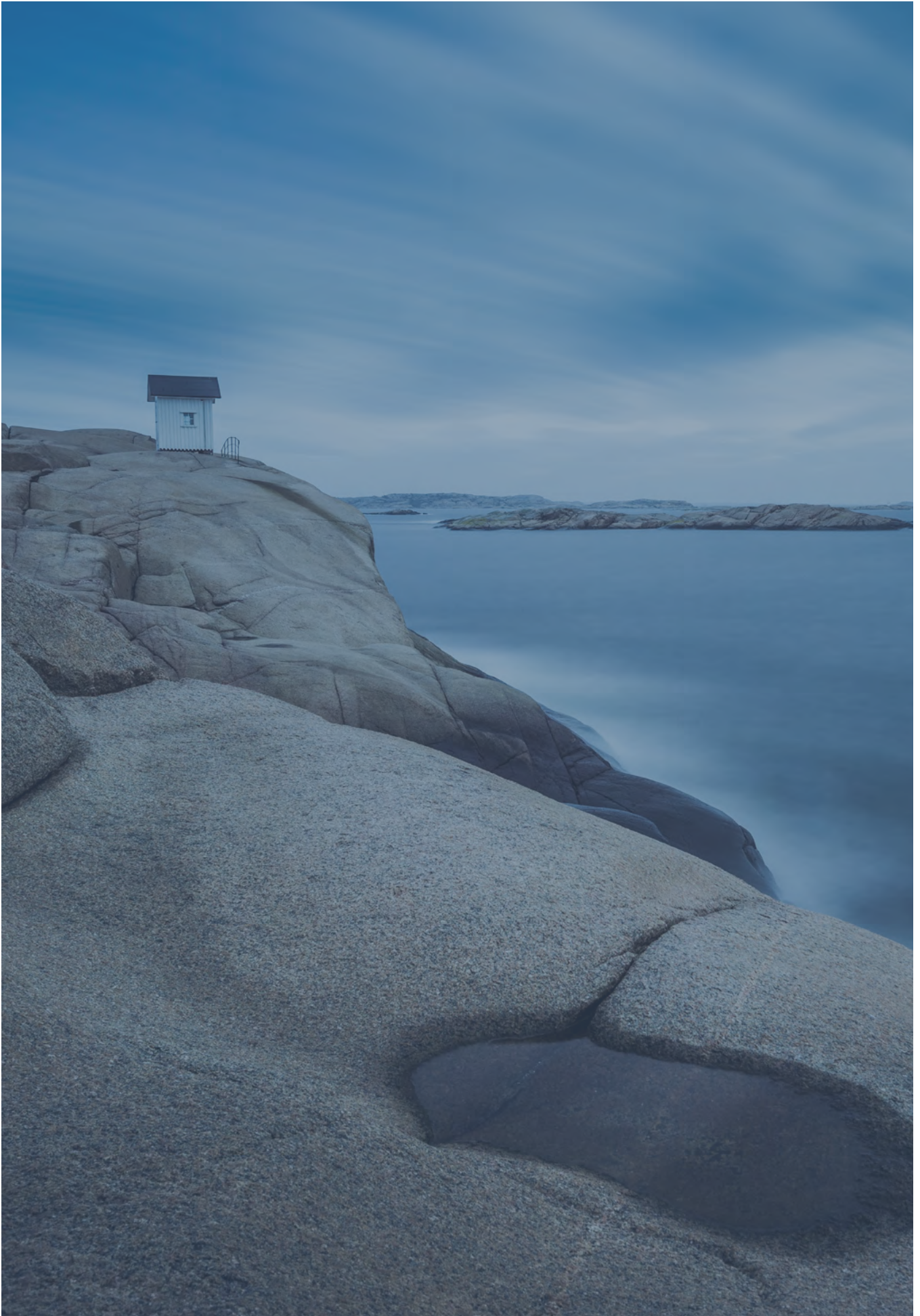
En ytterligare diskussionspunkt var konkurrenssituationen om förvärvsobjekt i en tid där antalet serieförvärvande bolag har ökat. Panelen var enig om att långsiktigt relationsbyggande minskar konkurrensen och ofta innebär fördelar jämfört med mer högprofilerade budförfaranden.

– "Problemet med en del strukturerade förvärvsprocesser är att de går för fort. För vår del handlar det om att lära känna bolagen, och verkligen analysera vad man vill göra med dem. Och då går det för snabbt om det ska gå till indikativt bud och closing inom 2-3 månader", säger Oscar Rolfsson.



Oscar Rolfsson, VD på Navigo Invest

Redeye-samtalet gav en tydlig bild av Navigos fokus på att bygga självständiga plattformar med rätt ledningar, rätt struktur och långsiktig förmåga att skapa värde. För investerare var det också en påminnelse om att bolagets modell inte bygger på tempo i sig, utan på att steg för steg bygga bolagsgrupper som håller över tid.





NAVIGOS HUVUDSAKLIGA INNEHAV

Följande tabell visar Navigos huvudsakliga innehav fördelat per Navbolag samt strategiska börsinnehav och intressebolag, med Navigos ägarandel, direkt och indirekt, per 2025-12-31. För kompletterande information se avsnittet om respektive portföljbolag samt not 3 för finansiell information.

Navbolag

Bolag	Verksamhetsområde	Navigos ägarandel	Investeringsår
Vinga Group ¹	Finans	100,00%	2023
Geogruppen	Geoteknik	72,00%	2023
CalorMet	Industriell värmebehandling	95,00%	2017
Chemgroup	Kemikaliehantering	50,44%	2023

¹ Vinga Group avser Vinga Corporate Finance Holding AB och Vinga Securities Holding AB.

Strategiska börsinnehav och intressebolag

Bolag ²	Verksamhetsområde	Navigos ägarandel	Investeringsår
Nordisk Bergteknik	Berg-, markteknik	29,65%	2016
Earin Development AB ²	IP-rättigheter för in ear-hörlurar	23,4%	2025

² Earin Development AB redovisas från Q4 2025 som ett intressebolag från att tidigare har redovisats under andra värdepappersinnehav pga att Navigos ägarandel uppgår till >20 %.



VINGA GROUP



Vingagruppen är en ledande leverantör av tillväxtfinansiering för nordiska små- och medelstora företag. Bolaget har sedan starten haft en stark tillväxt och etablerat sig som ett ledande alternativ för bolag som söker tillväxtfinansiering. Vinga Group förvaltar även en fond, Vinga Corporate Bond samt erbjuder diskretionär förvaltning främst riktad mot obligationsmarknaden.

Vinga erbjuder ett urval av finansiella tjänster för företag och privatpersoner. Kärnverksamheten är att sammanföra sunda företag i behov av kapital för sin tillväxtstrategi inom exempelvis fastighetssektorn eller hållbar livsmedelsindustri, med kapitalstarka privatkunder och institutioner. Denna matchning ger företaget möjlighet att förverkliga sin strategi och Vingas kunder en god avkastning på investerat kapital.

Vinga har hittills medverkat i över 200 finansieringsarrangemang av både eget kapital- och skuldfinansieringsinstrument till nordiska emittenter och sammanlagt sedan starten rest över 22 miljarder kronor, ett arbete som resulterat i stark tillväxt för emittenter och bra avkastning för investerare.

Vinga är och ska vara kassaflödesmotorn i koncernen och har därmed en särställning bland Navigos innehav. Under 2025 har Vinga stärkt sin position ytterligare med en markant resultatförbättring. Fonden Vinga Corporate Bond fyllde fem år under sommaren, vilket gör den investeringsbar för fler institutionella investerare. Fonden rankades under året som en av de bästa på Morningstar jämfört med över hundra fonder i sin kategori. Assets under Management ökade med 20 procent under året. Kapitalförvaltningen utgör en allt viktigare del av Vingas intjäning och bidrar med stabilitet.

Historiskt har Vinga finansierat många fastighetsprojekt främst i Sverige och Köpenhamn, men med en något svagare fastighetsmarknad har bolaget varit mycket lyckosamt med att hitta nya områden att verka inom. Bolaget har genom sitt insteg i att finansiera hållbara livsmedelsprojekt upparbetat betydande kunskap och erfarenhet runt denna typ av näringar. Hållbar livsmedelsindustri kommer att växa framöver, inte minst med tanke på oroligheter i världen där det blir allt viktigare att säkerställa den inhemska livsmedelsproduktionen. Därför är det glädjande att se att bolag inom dessa näringar söker sig till Vinga för att få hjälp med finansiering för sin fortsatta utveckling.

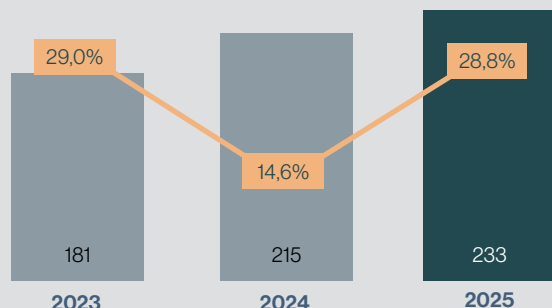
Året inleddes med att investerare i växthusprojektet i Frövi fick hela obligationsemissionen inklusive ränta återbetald, totalt ca 500 Mkr. Detta sände en viktig signal om att ekosystemet kring högränteprodukter fungerar och att Vinga är en viktig del i detta ekosystem.

Under första halvåret påbörjades Vingas hittills största finansieringsuppdrag – en obligationsemission för Axolo Group AS, ett bolag som är världsledande inom hållbar fiskproduktion och arbetar globalt med att projektera och upprätta landbaserade fiskodlingar. Under slutet av året fick Vinga i uppdrag att fortsätta att hjälpa Axolo genom nya finansieringsuppdrag.

Andra halvåret präglades dels av att bolaget har bistått flera kunder med villkorsförändringar på sina lån, vilket genererar goda intäkter för bolaget, dels av att bolaget framgångsrikt signerat flera nya mandatavtal bl a med Patriam, en marknadsledande fastighetsutvecklare i Stockholm, som inriktar sig mot lite exklusivare lägenheter med fokus på kvalitet, hållbarhet och arkitektur. Vinga har bistått Patriam framgångsrikt under många år med finansiering för att utveckla deras verksamhet och detta är ett bra bevis på Vingas kompetens att över tid vara en bra partner för att stödja sina kunders utveckling.



Nettoomsättning och EBITDA-marginal År 2023–2025 (Mkr)



Finansiell överblick

Resultaträkning (Tkr)	2025	2024
Nettoomsättning	232 876	214 638
EBITDA	67 084	40 864
EBITDA-marginal	28,8%	19%
EBIT	55 537	-219 625
EBIT-marginal	23,8%	neg.

Balansräkning (Tkr)	2025-12-31	2024-12-31
Anläggningstillgångar	539 193	582 415
Omsättningstillgångar	125 447	202 888
Kassa	36 688	4 073
Totala tillgångar	701 328	789 376
Eget kapital	497 860	505 106
Långfristiga skulder	22 185	151 269
Kortfristiga skulder	181 283	133 001
Totalt eget kapital och skulder	701 328	789 376

Finansiell utveckling under året

Vingas år 2025 kan sammanfattas som två distinkt olika halvår. Det första halvåret präglades av en svag primärmarknad för onoterade högränteprodukter, påtagligt förstärkt av den geopolitiska oron under våren i spåren av ”Liberation Day”. Det andra halvåret innebar en markant vändning där Vinga levererade starkt.

Helårsomsättningen uppgick till 232,9 Mkr, en ökning jämfört med 214,6 Mkr föregående år. EBIT-marginalen för andra halvåret var väsentligt högre än första halvåret och ökade till 35 procent i det fjärde kvartalet. EBIT-resultatet landade på 55,5 Mkr, inklusive en managementavgift till Navigo om 6,4 Mkr. Det justerade resultatet blev därmed 61,9 Mkr, en markant förbättring jämfört med 2024 då justerat EBIT uppgick till 48,9 Mkr. Resultatökningen är glädjande men fortfarande i underkant av förväntningarna på vad bolaget ska kunna prestera.

INVESTERINGSÅR: 2023

VINGA GROUP

Huvudkontor:

Göteborg

VD, Vinga

Securities Holding AB:

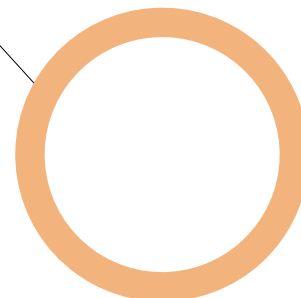
Anton Allansson

Ordförande:

Joakim Winggren (Navigo)

Ägarförhållanden

Navigo Invest AB
(100,0%)



Kassaflödet har varit starkt under hela året. Den finansiella nettoskulden minskade successivt och vid årets slut hade den förbättrats med totalt 33 Mkr sedan årets ingång.

Strategisk inriktning och utsikter

Under året har Vinga aktivt breddat sin marknad och stärkt sin roll som finansiär inom hållbar och grön livsmedelsindustri, med särskild kompetens kring landbaserad fiskodling och avancerad växthusodling. Bolaget har genom dessa projekt upparbetat betydande kunskap inom sektorn och bedömer att hållbar livsmedelsindustri kommer att fortsätta växa – inte minst mot bakgrund av den ökade globala oron och behovet av att säkerställa inhemsk livsmedelsproduktion.

Med en stark pipeline, nya mandatavtal och en bred portfölj av kunder inom fastigheter, livsmedelsindustri och andra sektorer står Vinga Group väl rustade inför kommande år.

CHEMGROUP

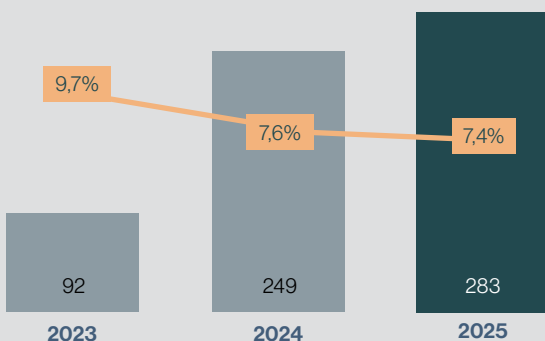


Chemgroup Holding AB är en heltäckande partner som möjliggör en ekonomiskt, socialt och miljömässigt hållbar kemikaliehantering. Bolaget effektiviserar och gör det enklare för sina kunder att efterleva lagkrav kring kemikaliehantering. Resultatet blir kostnadsbesparingar och en väsentlig förbättring av kundernas arbetsmiljö och miljöpåverkan.

Chemgroup är det av Navigos innehav som utvecklats mest och bäst under 2025. Under året har arbetet med att integrera de förvärvade verksamheterna i princip färdigställt. Bolaget har signerat hyresavtal på ny kontors- och lagerfastighet med inflytt planerad till Q1 2027, vilket kommer att möjliggöra modern lagerhantering och ge förutsättningar för ytterligare tillväxt. Under året har bolaget tagit flera stora nya kontrakt. Kemikaliemarknaden förväntas tredubblas i storlek fram till 2050, vilket ger långsiktigt starka utsikter för bolaget.



Nettoomsättning och EBITDA-marginal År 2023–2025 (Mkr)



Finansiell överblick

Resultaträkning (Mkr)	2025	2024
Nettoomsättning	282,9	249,3
EBITDA	21,2	23,6
EBITDA-marginal	7,4%	9,4%
EBIT	15,3	18,6
EBIT-marginal	5,3%	7,4%

Balansräkning (Mkr)	2025-12-31	2024-12-31
Anläggningstillgångar	90 071	87 639
Omsättningstillgångar	89 415	92 151
Kassa	10 780	7 436
Totala tillgångar	190 266	187 226
Eget kapital	106 767	96 384
Långfristiga skulder	19 251	30 674
Kortfristiga skulder	64 248	60 168
Totalt eget kapital och skulder	190 266	187 226

Finansiell utveckling under året

Helåret 2025 innebar en organisk försäljningstillväxt om 13,5 procent, främst drivet av tillväxt inom försvarsindustrin på produktsidan samt ett ökat antal licenskunder på systemsidan. Tredje kvartalet var det starkaste i bolagets historia med en omsättning om 64,7 Mkr (50,2 Mkr), en ökning med 29 procent. För helåret uppgick nettoomsättningen till cirka 283 Mkr, en uppgång från 249,3 Mkr 2024.

INVESTERINGSÅR: 2023

CHEMGROUP HOLDING AB

Huvudkontor:

Linköping

VD:

Mats Gustafsson

Ordförande:

Oscar Rolfsson (Navigo)

Ägarförhållanden

Navigo Invest AB (50,4%)

Övriga
(4,9%)

Jala Invest AB
(17,3%)

Heboni AB
(27,4%)

EBIT-resultatet förbättrades under årets andra halva efter att första halvåret påverkats av engångskostnader, integrationskostnader och investeringsprogram. Helårets EBIT uppgick till 15,3 Mkr. Under året utnämndes Mats Gustafsson till VD efter att tidigare VD Tommy Nilsson lämnade bolaget efter cirka 10 år inom gruppen.

Bolaget har under året ökat sina insatser riktade mot nykundsbearbetning och fördjupat samarbeten med befintliga kunder. Vår bedömning kvarstår att Chemgroup har en mycket skalbar affärsmodell med stor potential.

CALORMET



Industriell värmebehandling av metaller inom stål- och aluminiumindustrierna är specialistområdet för CalorMet Holding AB, en koncern vars bolag har en lång historik och starkt fäste på den nordiska marknaden. Koncernen CalorMet bildades 2021 i samband med ett tilläggsförvärv och integrerade det tillsammans med det tidigare innehavet Nordic Furnaces.

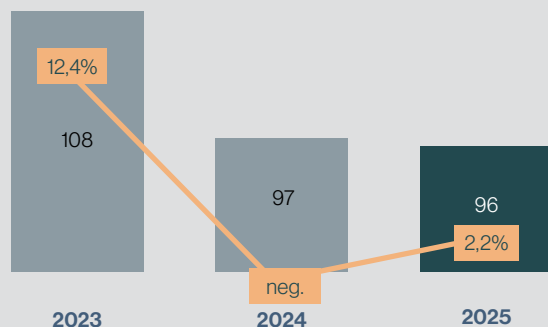
CalorMet har under 2025 tagit tydliga steg i rätt riktning. Efter ett tufft 2024 genomfördes ett VD-byte i maj då Erik Spolander övertog efter Göran Magnusson som gick i pension. Erik rekryterades internt från tjänsten som CTO. De kostnadseffektiviseringar som inleddes under 2024 har gett resultat och bolaget vände till positivt rörelseresultat under året. Industrin lägger fortsatt stort fokus på energibesparande åtgärder, vilket driver efterfrågan för CalorMets tjänsteutbud.

Finansiell utveckling under året

Helåret 2025 innebar en tydlig förbättring jämfört med 2024. Bolaget vände till positivt rörelseresultat efter ett år med



Nettoomsättning och EBITDA-marginal År 2023–2025 (Mkr)



Finansiell överblick

Resultaträkning (Mkr)	2025	2024
Nettoomsättning	96,3	95,3
EBITDA	2,1	-6,0
EBITDA-marginal	2,2%	neg.
EBIT	-7,3	-10,3
EBIT-marginal	neg ¹	neg

Balansräkning (Tkr)	2025-12-31	2024-12-31
Anläggningstillgångar	24 441	30 016
Omsättningstillgångar	28 914	22 737
Kassa	8 250	2 362
Totala tillgångar	61 605	55 115
Eget kapital	9 739	20 632
Långfristiga skulder	8 605	9 884
Kortfristiga skulder	43 261	24 599
Totalt eget kapital och skulder	61 605	55 115

¹EBIT 2025 belastas av goodwillnedskrivning om 7,5 Mkr (Iftech). Justerat för nedskrivning och övriga engångsposter visar bolaget en tydligt positiv underliggande resultattrend under året.

negativt EBITDA och EBIT. Omsättningen för helåret var i nivå med föregående år, med en tydligt positiv trend under årets andra halva – både tredje och fjärde kvartalet visade ökande omsättning jämfört med motsvarande perioder 2024. Tredje kvartalet ökade omsättningen med 14 procent och fjärde kvartalet med 40 procent jämfört med respektive kvartal föregående år.

Helårets rapporterade EBIT påverkas negativt av en nedskrivning av goodwill om 7,5 Mkr hänförlig till förvärvet av

INVESTERINGSÅR: 2017

CALORMET HOLDING AB

Huvudkontor:

Västerås

VD:

Erik Spolander (från maj 2025)

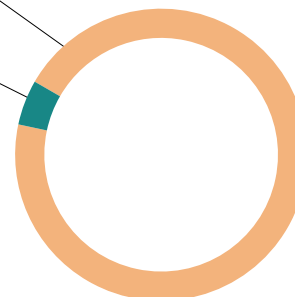
Ordförande:

Oscar Rolfsson (Navigo)

Ägarförhållanden

Navigo Invest AB (95,0%)

Erik Spolander
(5,0%)

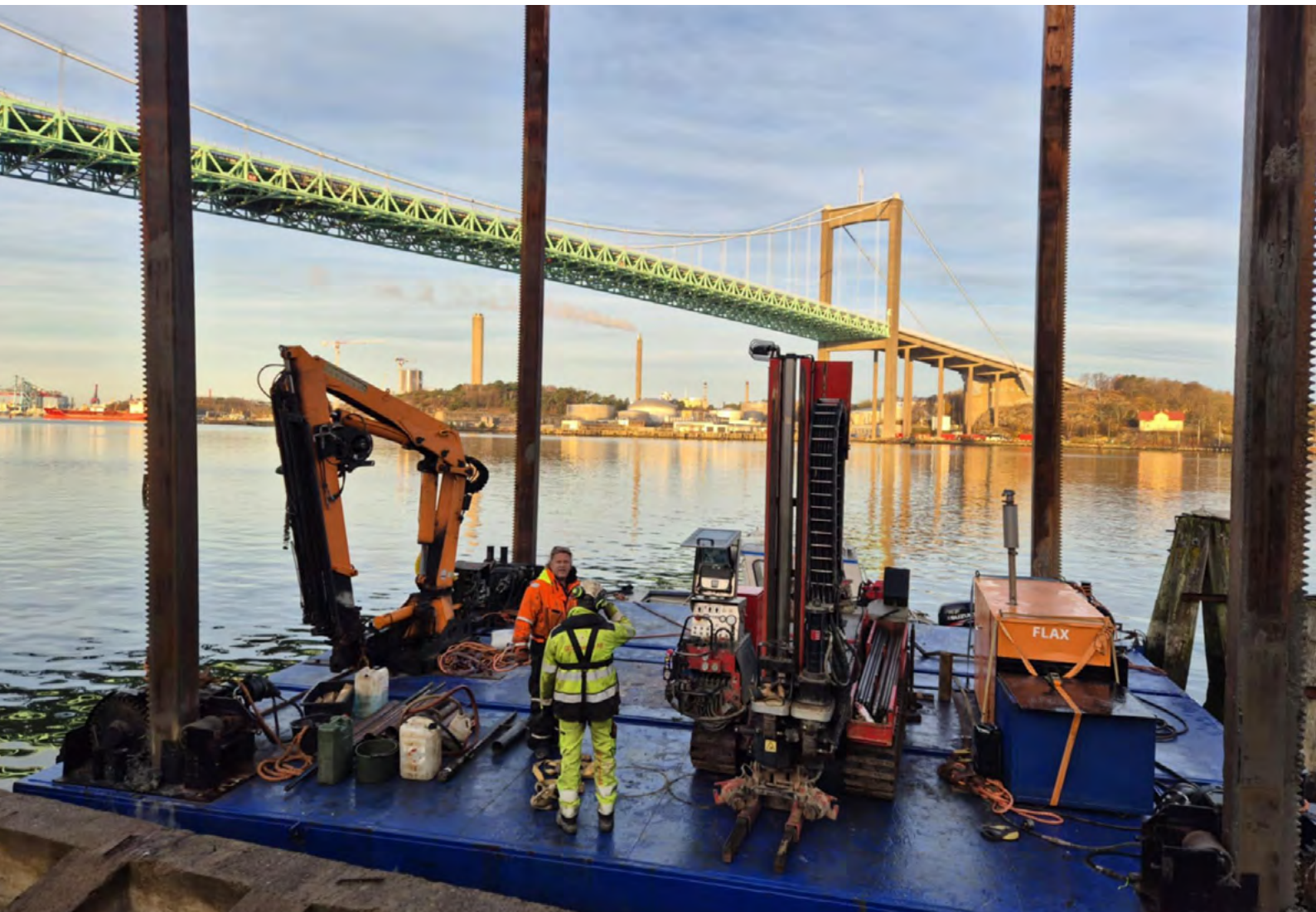


Iftech från 2021. Justerat för denna och övriga justeringar visar bolaget en tydligt förbättrad underliggande lönsamhet jämfört med 2024 då EBITDA var negativt.

Det mest glädjande är att orderläget kraftigt förstärkts under året. Per december 2025 uppgick orderstocken till 50 Mkr, vilket är cirka fem gånger mer än för motsvarande period föregående år. Det ger en mycket bra bas att leverera på under 2026.

NAVIGOS HUVUDSAKLIGA INNEHAV - NAVBOLAG

GEOGRUPPEN



Geogruppen i Göteborg AB grundades 2006 och är en ledande aktör på marknaden för geologiska insatser och tillhandahåller tjänster inom fem huvudsakliga affärsområden: geoteknik, kärnborrning, energi och vatten, entreprenad samt miljöteknik.

Geotekniska undersökningar genomförs inför byggande av vägar, järnvägar, hus, broar med mera, och omfattar tekniska utredningar om jord- och bergtekniska egenskaper. Baserat på inhämtad kunskap planeras sedan byggmetoder och tekniska lösningar, exempelvis vilka förstärkningar som krävs för att jorden ska bära och för att sättningar, ras och erosion ska undvikas. I takt med att geoenergi och bergvärme blir allt vanligare i samhället har även efterfrågan för olika

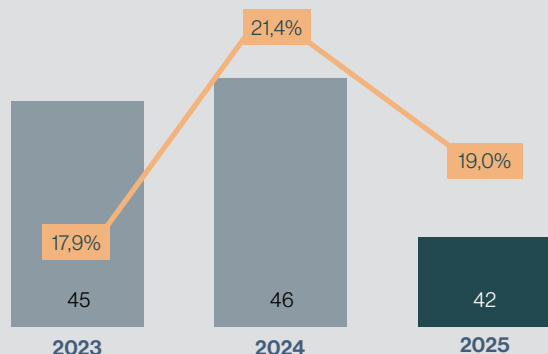
borruppdrag relaterade till energi ökat. Till sina geotekniska fältundersökningar använder Geogruppen moderna och miljöklassade borrhagnar.

Marknaden för geotekniska undersökningar har haft en något tuffare marknad de senaste åren, men visar nu tydliga tecken på att förbättras bland annat till följd av alla infrastruktursatsningar. Genom sin erfarenhet från innehavet Nordisk Bergteknik har Navigo god förståelse för branschen och ser stora möjligheter att konsolidera marknaden och att utveckla Geogruppen framåt.

Kärnborrning var årets utmaning. Försenade tillståndsprocesser fördröjde ett par större projekt under hela året, vilket belastade både omsättning och marginaler. Vatten och värme fick ett tydligt lyft under andra halvåret. Sommarens torra kombinerat med genomförda räntesänkningar skapade ökad efterfrågan på investeringar inom området, och aktivitetsnivån var hög genom hela det andra halvåret.



Nettoomsättning och EBITDA-marginal År 2023–2025 (Mkr)



Finansiell överblick

Resultaträkning (Tkr)	2025	2024
Nettoomsättning	41 909	46 319
EBITDA	7 949	9 898
EBITDA-marginal	19,0%	21,4%
EBIT	1 165	-14 872
EBIT-marginal	2,7%	neg

Balansräkning (Tkr)	2025-12-31	2024-12-31
Anläggningstillgångar	41 555	46 505
Omsättningstillgångar	6 960	3 685
Kassa	85	39
Totala tillgångar	48 600	50 229
Eget kapital	15 200	16 387
Långfristiga skulder	22 905	20 576
Kortfristiga skulder	10 495	13 266
Totalt eget kapital och skulder	48 600	50 229

Finansiell utveckling under året

Nettoomsättning för perioden januari-december uppgick till 41,9 (46,3) Mkr, vilket var betydligt svagare än föregående år och förklaras främst av försenade projekt inom kärnborrning som inte kunde kompenseras med nya projekt. EBIT landade på 1,2 (-14,9 inklusive nedskrivning goodwill) Mkr och en EBIT-marginal på 2,7% (neg) vilket, justerat för goodwill, var i linje med föregående år.

Nettoskulden har minskat under året och jämfört med vid årets ingång har den finansiella nettoskulden minskat med 1,5 Mkr. Bolaget har fortsatt för hög skuldsättning, men med fortsatt starka marginaler i rörelsen kommer skulderna att kunna amorteras ned i en relativt hög takt.

INVESTERINGSÅR: 2023

GEOGRUPPEN I GÖTEBORG HOLDING AB

Huvudkontor:

Göteborg

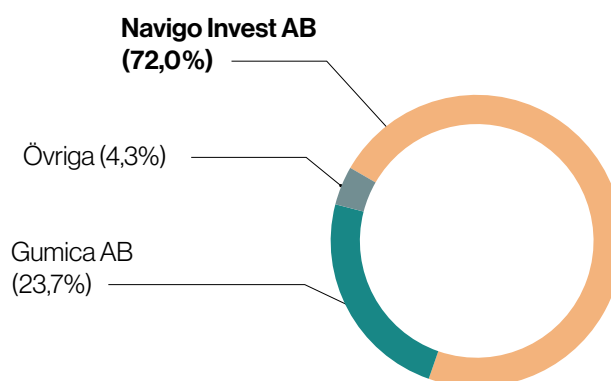
VD:

David Nilsson (Geogruppen i Göteborg AB)

Ordförande:

Joakim Winggren (Navigo)

Ägarförhållanden



Utsikter

Geogruppen går in i det nya året med en stark orderstock inom samtliga affärsområden. Marknadsbilden har förbättrats tydligt under det fjärde kvartalet och bolaget ser positiva signaler från både kärnborrning, geoteknik och vatten och värme. Årets svårigheter med försenade projekt är förbi och med en bred portfölj av affärsområden är bolaget väl rustat för en starkare utveckling åren framöver.

NAVIGOS HUVUDSAKLIGA INNEHAV - STRATEGISKA BÖRSINNEHAV

NORDISK BERGTEKNIK



Navigo bildade Nordisk Bergteknik i juni 2016 i samband med att man förvärvade Norrbottens Bergteknik AB, som då omsatte cirka 100 miljoner kronor. Sedan dess har tilläggsförvärv gjorts och koncernens omsättning på årsbasis översteg 3 miljarder kronor i början av 2023, med över 1 100 medarbetare i koncernen. Nordisk Bergtekniks aktie noterades på Nasdaq Stockholm i oktober 2021 och var fram tills noteringen Navigos största Navbolag. Idag är Nordisk Bergteknik ett strategiskt börsinnehav för Navigo, som fortfarande är bolagets största ägare.

Koncernen består av ett 20-tal operationella bolag med starka positioner och varumärken på de regionala marknaderna runt om i Sverige, Norge och Finland. Verksamheten är indelad i segmenten Berg Sverige och

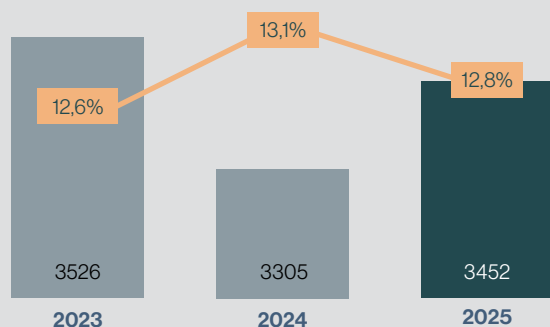
Norge samt Grund, och omfattar kompetensområden såsom prospektering, borrhning, sprängning, bergförstärkning, betongrehabilitering, pålning, spontning och grundförstärkning. Nordisk Bergteknik strävar efter att bli en strategisk partner inom utvalda nischer och är specialister inom infrastruktur, byggtreprenader, vindkraftsparker, gruvor och naturnära miljöer.

Finansiell utveckling under året

Nordisk Bergteknik har utvecklats positivt under 2025 trots det utmanande marknadsläget. Jämfört med 2024 har samtliga nyckeltal förbättrats – bolaget växer åter organiskt, vinsten ökade och under året förnyades de långfristiga finansieringsavtalen. Den organiska tillväxten under året drevs främst av en stark



Nettoomsättning och EBITDA-marginal År 2023–2025 (Mkr)



Finansiell överblick

Resultaträkning (Mkr)	2025	2024
Nettoomsättning	3 452,4	3 305,2
EBITDA	442,2	433,3
EBITDA-marginal	12,8 %	13,1 %
EBIT	125,6	104,4
EBIT-marginal	3,6 %	3,2 %

Balansräkning (Tkr)	2025-12-31	2024-12-31
Anläggningstillgångar	2 278 588	2 319 873
Omsättningstillgångar	1 048 225	971 948
Kassa	78 282	122 855
Totala tillgångar	3 405 095	3 414 676
Eget kapital	1 225 754	1 226 928
Långfristiga skulder	1 404 802	1 408 197
Kortfristiga skulder	774 539	779 551
Totalt eget kapital och skulder	3 405 095	3 414 676

utveckling i Norge, med 11 procent organisk tillväxt i första kvartalet, 3 procent i andra kvartalet och 6 procent i tredje kvartalet.

Segmentet Grund, som haft de största marknadsmässiga utmaningarna, avslutade året bättre än väntat, vilket bekräftar att effektiviseringsarbetet fallit väl ut och att marknaden är på väg tillbaka. Segmentet Grund Sverige ökade organiskt med 33 procent i första kvartalet. EBIT för helåret uppskattas ha förbättrats väsentligt jämfört med 2024 års EBIT på 104,4 Mkr (3,2 procents marginal).

Under året har Nordisk Bergteknik inlett ett arbete med att tydliggöra affärsområden och tjänsteområden för att synliggöra

INVESTERINGSÅR: 2016

NORDISK BERGTEKNIK

Huvudkontor:

Göteborg och Umeå

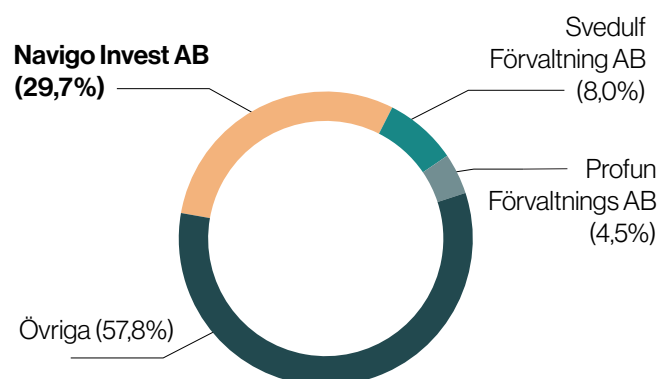
VD:

Andreas Christoffersson

Ordförande:

Mats O Paulsson

Ägarförhållanden



kunderbudandet och öka möjligheterna att växa med befintliga kunder. På årsstämman i maj valdes Oscar Rolfsson och Tom Olander in i styrelsen, vilket ger Navigo bättre förutsättningar att påverka utvecklingen aktivt. Detta är en marknad med ett stort uppdämt behov med flera strategiskt intressanta nischer såsom försvarsindustri, miljömställning och infrastruktur.

Aktiekursen steg med 4 procent under året, från 13,50 kr till 14,10 kr, en modest ökning som inte återspeglar den underliggande operativa förbättringen. Ökningen är dock ett trendbrott jämfört med de senaste åren. Aktiekursen bottnade på 10,40 kr i slutet av april och steg därefter med 36 procent till årsskiftet.

SUBSTANSVÄRDE MODERBOLAGET

Beräkning av substansvärde per 31 december 2025

Substansvärdet är beräknat genom en separat värdering av aktierna i respektive portföljbolag. Genom att värdera aktierna i respektive portföljbolag inkluderas bolagens nettoskuld i värderingen. Nettoskulden omfattar bland annat förvärvslån till holdingbolagen, skuldsättningen i respektive portföljbolag samt i förekommande fall lån från Navigo. Värdet på Navigos andel av aktierna i respektive bolag reflekterar inte det kapital som är exponerat mot respektive portföljbolag, då Navigo har lånat ut pengar till flera av portföljbolagen. Sådan utlåning sker på marknadsmässiga villkor och genererar ränteintäkter till Navigo.

Grundläggande principer

Navigo eftersträvar att substansvärdeskursen reflekterar det långsiktiga värdet och värdeutvecklingen i portföljbolagen. Målet är att de värderingsvariabler som används är stabila över tid. Värderingarna revideras kvartalsvis.

Metodik

Styrelsen har fastställt ett ramverk för värderingsprocessen och ledningen ansvarar för den löpande värderingen. Värderingarna

genomförs i enlighet med koncernens fastställda värderingspolicy och baseras på etablerade värderingstekniker. International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) tillämpas. Värderingsmetoder tillämpas konsekvent över tid och förändras endast när detta bedöms leda till en mer representativ uppskattning av verkligt värde. Värderingarna granskas regelbundet av koncernens Finansutskott (bestående av styrelseledamöter) och rapporteras kvartalsvis till styrelsen.

För värdering av Navigos noterade innehav används balansdagens slutkurs.

Utveckling

Substansvärdet per den 31 december 2025 uppgick till 10,02 kronor per stamaktie jämfört med 9,00 kronor per stamaktie per 30 september 2025 och 8,84 kronor per stamaktie per 31 december 2024. Detta innebär en ökning om 11,3% över kvartalet och en ökning med 13,3% sedan årsskiftet.





Bolagstillgångar	Aktievärde Navigos andel (Mkr)
<i>Dotterföretag</i>	
Vinga Group	597,5
Övriga Dotterföretag	151,6
<i>Intresseföretag</i>	
Nordisk Bergteknik	239,3
Övriga bolag	5,7
Summa aktievärde	994,1
Substansvärde stamaktier Navigo	
Summa aktievärde, Navigos andel	994,1
Övriga nettotillgångar	68,9
Substansvärde totalt	1063,0
Justering preferensaktier ur eget kapital	-160,0
Justering innehållen utdelning på preferensaktier inklusive ränta	-50,5
Substansvärde eget kapital, stamaktier	852,5
Antal stamaktier	85 087 590
Antal preferensaktier	1 600 000
Substansvärde per stamaktie (SEK)	10,02



STYRELSE

Enligt Navigos bolagsordning ska styrelsen bestå av lägst tre och högst tio styrelseledamöter med högst tio suppleanter. Styrelsen består för närvarande av fyra styrelseledamöter.



Kent-Åke Jönsson

Ordförande och styrelseledamot sedan 2024.

Andra pågående uppdrag:

Ordförande i Vingas kreditkommitté och Ravnarp Invest. Kent-Åke har tidigare varit VD för Telub samt vice VD för Enator, Tietoenator och Saab.

Kent-Åke har också haft styrelseuppdrag i ett 50-tal bolag, både i Sverige och internationellt, inklusive både noterade och onoterade bolag. Han har dessutom varit ordförande i ett stort antal av dem.

Antal stamaktier: 200 000.

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Oberoende i förhållande till större aktieägare i bolaget.



Peter Sandberg

Styrelseordförande 2007–2015 och 2020–2024 samt Styrelseledamot 2015–2020 och 2024–pågående.

Andra pågående uppdrag:

Styrelseordförande Pearl Invest AB och Visa Invest Nordic AB. Styrelseordförande i Klädesholmen Seafood AB, styrelseordförande i Nordmark Scandinavia AB samt ledamot i ett antal onoterade bolag.

Peter var tidigare VD för Sjätte AP-fonden och Bure Equity AB (publ) och ordförande för Teleca AB (publ). Finanschef och ansvarig för corporate finance inom AB Volvo, VD Volvo Norge AS, positioner inom Volvo Group Credit AB, Volvo Group Finance Europe BV och Sotrot AB.

Peter är civilekonom från Handelshögskolan vid Göteborgs universitet.

Antal stamaktier: 3 063 850.
Antal preferensaktier: 19 031.

500 000 optioner.

Beroende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Oberoende i förhållande till större aktieägare i bolaget.



Göran Johansson

Styrelseledamot

Styrelseledamot sedan 2023.

Andra pågående uppdrag:

Styrelseordförande i Lessebo Paper AB, ESS -ENN Timber AB, Bakers Aktiebolag i Lessebo, Valsjöberget AB, JOOL Capital Partner AB, Bakers Coating AB, Lessebo Finance AB, Grundingen Fastighets AB, WestCoast Charter AB, Lessebo Egendom AB, Aktiebolaget Portlåset, BAAC 2013 AB, Lessebo Herrgård AB, JOOL Invest AB och Fastighetsbolaget Bergdala. Styrelseledamot i Öjen Mekaniska Aktiebolag, Diesner Invest Aktiebolag och Bostadsrättsföreningen Altanen.

Göran har över 50 års erfarenhet som entreprenör och företagare i flera branscher och även varit rikskandidat till Guldklubban för sitt arbete som styrelseordförande.

Antal stamaktier: 35 198 728 (genom bolag).

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Beroende i förhållande till större aktieägare.



Petter Ski

Styrelseledamot

Styrelseledamot sedan 2025.

Andra pågående uppdrag:

Styrelseordförande i de noterade bolagen Motion Display AB och Appspotr AB samt i det onoterade bolaget Söderbyleden Stormarknad AB. Grundare av Rockfast AB.

Petter har också haft styrelseuppdrag i ett tiotal andra bolag, såväl noterade som onoterade, framför allt som styrelseordförande.

Petter har gedigen erfarenhet från såväl finansiell som operativ verksamhet vilket bland annat innefattar följande arbetsgivare: Enskilda Securities i London, Stockholm och New York, ABG Sundal Collier i Stockholm, Näringsdepartementet genom SwedCarrier, Hakon Invest och ICA Gruppen.

Petter är civilekonom och statsvetare från University of York i England.

Antal stamaktier: 0

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Oberoende i förhållande till större aktieägare i bolaget.

MEDARBETARE



2025

Navigos medarbetare har en lång erfarenhet av företagsutveckling och företagsaffärer. Deras varierade bakgrund gör att bolaget som grupp har en bred kunskap och erfarenhet. Styrkan ligger i förmågan att integrera både industriell, organisatorisk och finansiell kompetens och kreativitet i verksamhetens olika sammanhang.



Oscar Rolfsson
VD

Anställd sedan 2019. Oscar tillträdde befattningen som VD 1 juli 2024 och var innan dess Bolagets CFO. Oscar har lång erfarenhet av ledande befattningar inom ekonomi och finans. Tidigare ledande positioner innefattar bl.a. CFO för Byax AB och Vice President/CFO för Diakrit International Ltd.

Andra pågående uppdrag:

Ordförande Chemgroup Holding AB, ordförande CalorMet Holding AB, ledamot Rocorp AB, ordförande Förvaltningsaktiebolaget Domkraften, ordförande Hindia Econometrics AB och ledamot AB Farleden.

Oscar är civilekonom (MSc) från Handelshögskolan vid Göteborgs universitet.

Antal stamaktier: 222 252, direkt och via bolag. 200 000 optioner.



Joakim Winggren
Vice VD, Investment Manager

Anställd sedan 2019. Tidigare VD för Almi Invest Västsverige AB och Endorsia International AB. Lång erfarenhet från ledande befattningar inom affärsutveckling och företagsledning från bl.a. Kinarnarps AB. Joakim har många års erfarenhet från riskkapitalbranschen och har haft ett flertal styrelseuppdrag i tillväxtföretag.

Andra pågående uppdrag:

Ordförande i Vinga Corporate Finance Holding AB, Ordförande i Vinga Securities Holding AB, Ordförande i Geogruppen i Göteborg Holding AB, Ordförande i Funka Mera Norden AB, Ordförande i Dormire Scandinavia AB och Karboholm AB.

Joakim är civilekonom och innehar en Executive MBA från Handelshögskolan vid Göteborgs universitet.

Antal stamaktier: 660 000 och 150 000 optioner.



Camilla Wolff
CFO

Anställd sedan 2023. Tidigare erfarenhet som bland annat redovisningschef på Newsec Asset Management, redovisningsansvarig på Vätternäs Förvaltnings AB och AltranSverige AB.

Andra pågående uppdrag:

Styrelseledamot Camilla Wolff Consulting AB.

Camilla har DIHM Ekonomiexamen från IHM Business School.

Antal stamaktier: 12 376 och 150 000 optioner.

AKTIEN

Navigo har aktier av två slag, stamaktier och preferensaktier. Stamaktien direktnoterades i september 2023 på Nasdaq First North Premier Growth Market under tickern NAVIGO STAM. Preferensaktien noterades på Nasdaq First North i juni 2015 men handlas sedan april 2018 på Nasdaq First North Premier Growth Market under tickern NAVIGO PREF.

Aktier och aktiekapital

Enligt bolagsordningen ska Navigo Invest AB (publ) ("Navigo" eller "Bolaget") aktiekapital uppgå till lägst 1 000 000 kronor och högst 4 000 000 kronor och antalet aktier ska vara lägst 30 000 000 och högst 120 000 000. Aktier av två slag får ges ut, stamaktier och preferensaktier. Stamaktier får ges ut till ett antal som motsvarar högst hela antalet aktier i Bolaget. Preferensaktier får ges ut till ett antal om högst 1 750 000 och endast vid ett tillfälle.

Vid extra bolagsstämman i Navigo den 4 april 2023 beslutades i enlighet med styrelsens förslag, att godkänna transaktionen avseende förvärv av samtliga aktier i (i) JOOL Corporate Finance AB, org. nr 559210-8897, (ii) JOOL Securities AB, org. nr 559201-4558, (iii) JOOL Securities Oy, org. nr 3000656-9, (iv) JOOL Securities AG, org. nr CH13030178778, och (v) Kommeriserådet Förvaltning AB, org. nr 556879-4480. Köpeskillingen i transaktionen erlades genom kvittningsemission varvid 41 410 268 stamaktier emitterades.

Vid utgången av 2025 uppgick antalet stamaktier till 85 087 590 och antalet preferensaktier till 1 600 000. Per 2025-12-31 uppgick aktiekapitalet i Bolaget till 2 601 (2 601) Tkr, fördelat på 86 687 590 aktier. Varje aktie har ett kvotvärde om 3 öre. Samtliga aktier

är fullt betalda och denominerade i kronor. Aktierna har utgivits enligt aktiebolagslagen (2005:551) och ägarnas rättigheter förknippade med aktierna kan endast ändras i enlighet med de förfaranden som anges i denna.

Aktiekursens utveckling

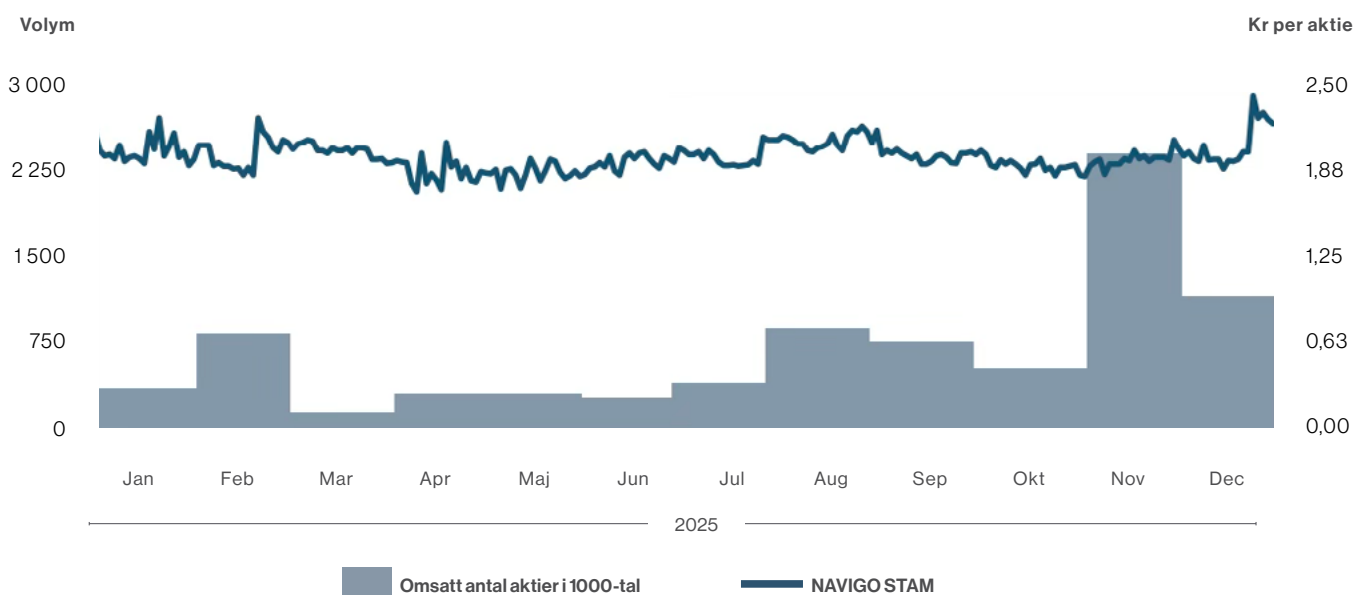
Under 2025 hade Navigos stamaktie en positiv kursutveckling på 2,7 procent. Den högsta slutkursen under året var 2,46 kronor och noterades den 19 december. Den lägsta slutkursen var 1,76 kronor och noterades den 7 april.

Navigos preferensaktie hade en positiv kursutveckling på 25 procent under 2025. Den högsta slutkursen under året var 127,5 kronor och noterades den 23 december. Den lägsta slutkursen var 87 kronor och noterades den 9 april.

Totalt omsattes 8 606 124 stamaktier till ett värde av 17 523 021 kronor på Nasdaq First North Premier Growth Market med ett genomsnitt per dag om 36 009 aktier och ett genomsnittligt omsatt värde om 73 105 kronor per dag.

Preferensaktien omsatte 2025 totalt 836 371 aktier till ett värde av 86 886 153 kronor. Den genomsnittliga dagliga volymen uppgick till 3 359 aktier med ett genomsnittligt omsatt värde om 348 940 kronor per dag.

AKTIEKURSUTVECKLING, STAMAKTIE 2025





Vissa rättigheter kopplade till aktierna

Rösträtt

Stamaktie medför en röst på bolagsstämma. Preferensaktie medför en tiondels röst på bolagsstämma.

Rätt till vinstutdelning och rätt till överskott vid bolagets upplösning

Preferensaktierna har viss företrädesrätt framför stamaktierna till vinstutdelning och viss företrädesrätt framför stamaktierna att vid Bolagets upplösning erhålla ett belopp ur Bolagets tillgångar.

Inlösen av preferensaktier

Inlösen av preferensaktier kan ske på Bolagets initiativ efter beslut av styrelsen. För en detaljerad beskrivning av förutsättningarna och villkoren för sådan inlösen, se Navigos bolagsordning som återfinns på Bolagets hemsida www.navigoinvest.com.

Företrädesrätt vid emissioner

Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut nya stamaktier och preferensaktier, har ägare av stamaktier och preferensaktier företrädesrätt att teckna nya aktier av samma aktieslag i förhållande till det antal aktier som de förut äger (primär företrädesrätt). Aktier som

inte tecknas med primär företrädesrätt ska erbjudas samtliga aktieägare till teckning (subsidiär företrädesrätt).

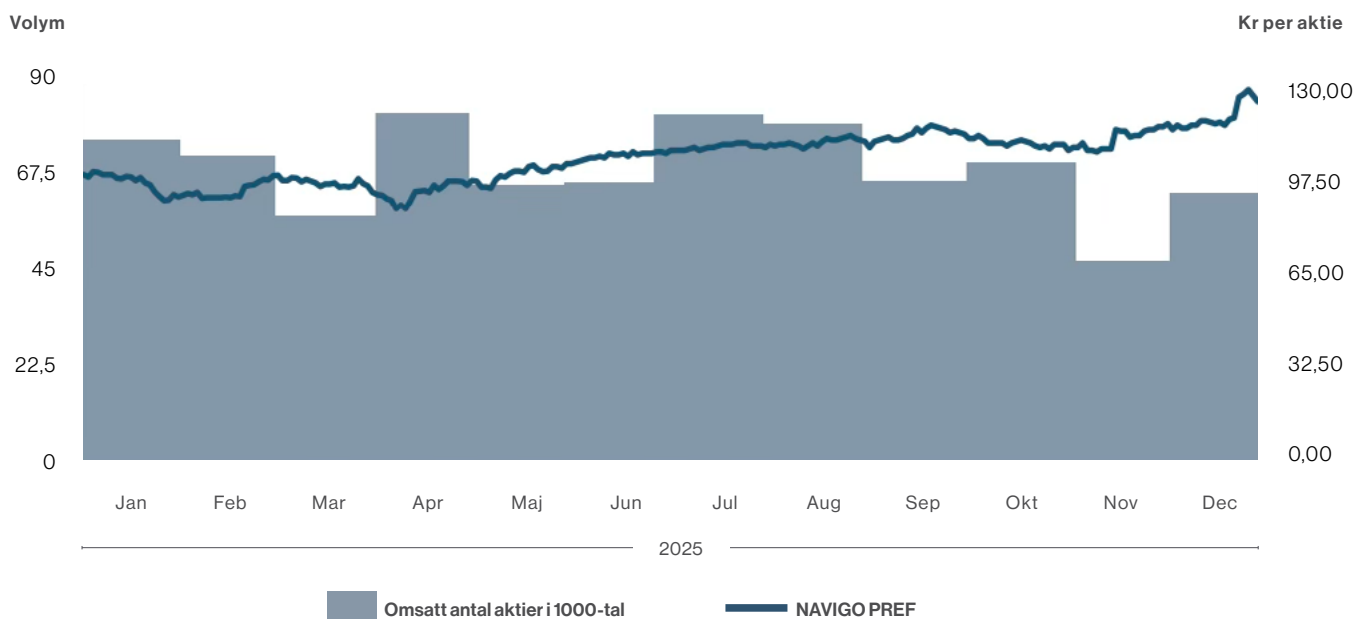
Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut endast stamaktier eller preferensaktier, har ägare av aktier av det slag som ges ut företrädesrätt att teckna nya aktier i förhållande till det antal aktier av samma slag som de förut äger (primär företrädesrätt). Aktier som inte tecknas med primär företrädesrätt ska erbjudas samtliga aktieägare till teckning (subsidiär företrädesrätt).

Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut teckningsoptioner eller konvertibler, har aktieägare företrädesrätt att teckna teckningsoptioner som om emissionen i stället gällde de aktier som kan komma att nytecknas på grund av teckningsoptionerna respektive företrädesrätt att teckna konvertibler som om emissionen istället gällde de aktier som konvertiblerna kan komma att bytas ut mot.

Vad som sagts ovan innebär inte någon inskränkning i möjligheten att fatta beslut om kontantemission eller kvittningsemission med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt eller, efter erforderlig ändring av bolagsordningen, ge ut aktier av ett nytt slag.

För en fullständig beskrivning av den företrädesrätt som tillkommer innehavare av stamaktier respektive preferensaktier vid emissioner, inkl. fondemissioner, se Navigos bolagsordning som återfinns på Bolagets hemsida www.navigoinvest.com.

AKTIEKURSUUTVECKLING, PREFERENSAKTIE 2025





Bemyndiganden

Vid årsstämman i Navigo den 14 maj 2025 beslutades att bemyndiga styrelsen att under tiden fram till nästa årsstämma, vid ett eller flera tillfällen, med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, besluta om emission av stamaktier, konvertibler som ger rätt att konvertera till stamaktier och/eller teckningsoptioner som ger rätt att teckna stamaktier.

Antalet stamaktier som ska kunna emitteras med stöd av bemyndigandet (inklusive genom utnyttjande av emitterade

konvertibler eller teckningsoptioner) ska uppgå till sammanlagt högst 8 500 000 stamaktier. Bemyndigandet ska kunna användas för beslut om nyemission för kapitalanskaffning men får också användas som likvid i samband med avtal om företagsförvärv och/eller annan kapitalanskaffning.

Ägarförhållanden

I tabellen nedan redovisas Navigos största aktieägare som är registrerade i aktieboken per 2025-12-31.

DE 10 STÖRSTA ÄGARNA¹

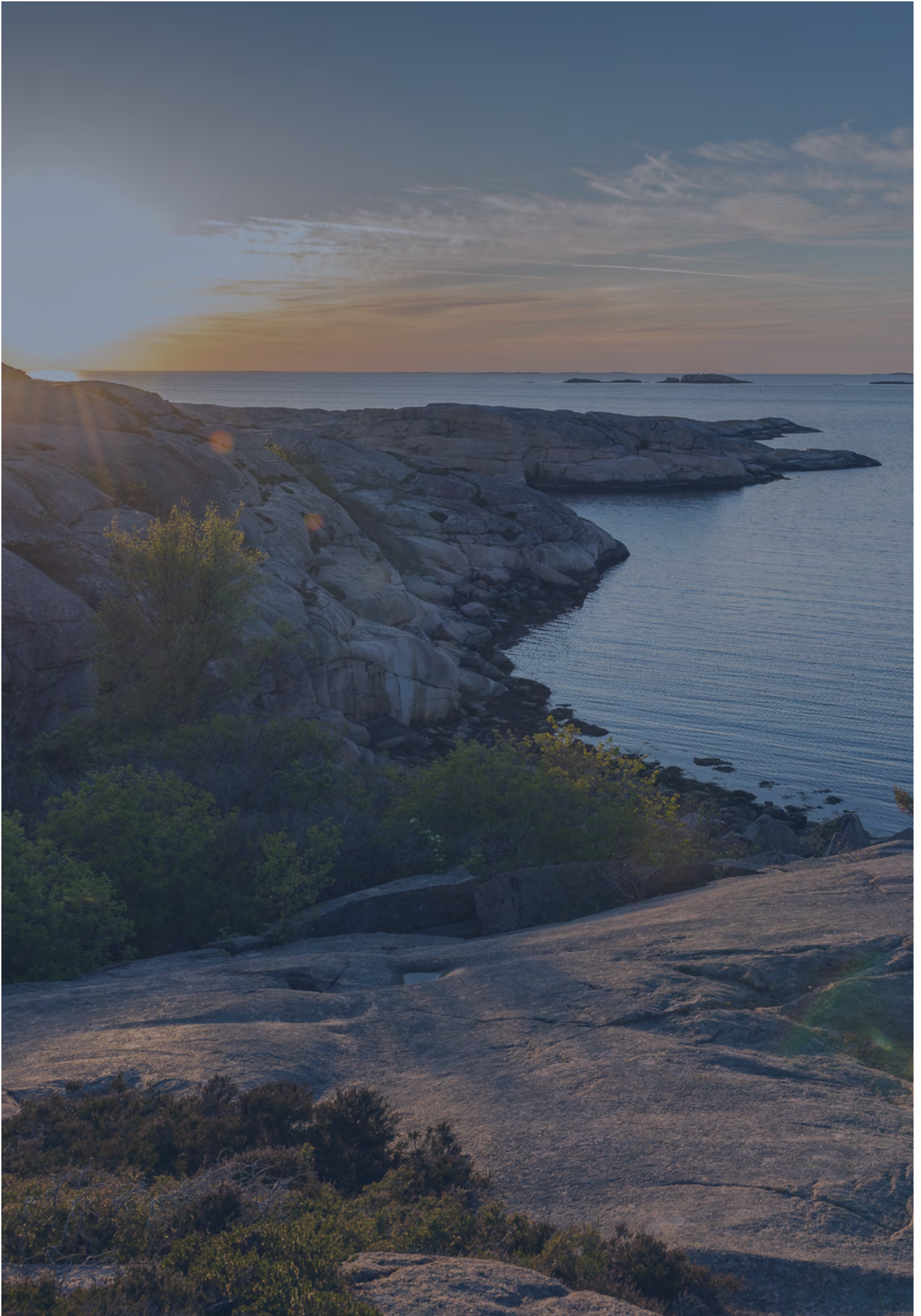
Namn	Stamaktier	Preferensaktier	Andel av röster
JOOL Invest AB	33 846 182		39,7%
Kattson i Sverige AB	4 811 284	105 400	5,7%
Profun Förvaltning AB	3 809 800		4,5%
Richard Kahm inkl. bolag	3 500 187	80 000	4,1%
Per Grunewald	2 421 484		2,8%
Peter Sandberg inkl. bolag och närstående	2 220 184	7 981	2,6%
Nordnet Pensionsförsäkring	2 058 909	56 203	2,4%
Ören Invest AB	1 886 914	20 000	2,2%
Avanza Pension	960 610		1,1%
Mörarps Arena	925 830		1,1%
Övriga	28 646 116	1 192 531	33,74%
Totalt antal aktier	85 087 590	1 600 000	100%



Aktiekapitalets utveckling

Tabellen nedan beskriver aktiekapitalets utveckling i Bolaget från det att Bolaget bildades 7 mars 2007 och registrerades hos Bolagsverket den 30 mars 2007.

År	Beskrivning	Förändring i antal aktier	Totalt antal Stamaktier	Totalt antal Preferensaktier	Totalt antal aktier	Förändring i aktiekapital (SEK)	Totalt aktiekapital (SEK)	Kvotvärde
2007	Bolaget bildas	1 000	1 000		1 000	100 000	100 000	100
2007	Uppdelning (10 000:1)	9 999 000	10 000 000		10 000 000	0	100 000	0,01
2008	Nyemission	2 849 644	12 849 644		12 849 644	28 496,44	128 496,44	0,01
2010	Nyemission	2 077 037	14 926 681		14 926 681	20 770,37	149 266,81	0,01
2011	Aktieteckning med stöd av optionsrätt	100 000	15 026 681		15 026 681	1 000	150 266,81	0,01
2011	Nyemission	37 040	15 063 721		15 063 721	370,4	150 637,21	0,01
2014	Konvertering av konvertibler	1 983 661	17 047 382		17 047 382	19 836,61	170 473,82	0,01
2014	Konvertering av konvertibler	489 795	17 537 177		17 537 177	4 897,95	175 371,77	0,01
2014	Nyemission	2 041 059	19 578 236		19 578 236	20 410,59	195 782,36	0,01
2015	Införande av två aktieslag och fondemission	0	19 578 236	0	19 578 236	391 564,72	587 347,08	0,03
2015	Nyemission	1 600 000	19 578 236	1 600 000	21 178 236	48 000	635 347,08	0,03
2015	Nyemission	254 237	19 832 473	1 600 000	21 432 473	7 627,11	642 974,19	0,03
2015	Nyemission	710 091	20 542 564	1 600 000	22 142 564	21 302,73	664 276,92	0,03
2015	Nyemission	125 000	20 667 564	1 600 000	22 267 564	3 750	668 026,92	0,03
2016	Nyemission	1 832 719	22 500 283	1 600 000	24 100 283	54 981,57	723 008,49	0,03
2016	Nyemission	111 972	22 612 255	1 600 000	24 212 255	3 359,16	726 367,65	0,03
2017	Nyemission	2 471 892	25 084 147	1 600 000	26 684 147	74 156,76	800 524,41	0,03
2017	Nyemission	1 299 670	26 383 817	1 600 000	27 983 817	38 990,10	839 514,51	0,03
2017	Nyemission	57 391	26 441 208	1 600 000	28 041 208	1 721,73	841 236,24	0,03
2017	Aktieteckning med stöd av optionsrätt	450 800	26 892 008	1 600 000	28 492 008	13 524	854 760,24	0,03
2018	Nyemission	350 000	27 242 008	1 600 000	28 842 008	10 500	865 260,24	0,03
2018	Nyemission	275 000	27 517 008	1 600 000	29 117 008	8 250	873 510,24	0,03
2018	Nyemission	13 906 400	41 423 408	1 600 000	43 023 408	417 192	1 290 702,24	0,03
2021	Nyemission	349 650	41 773 058	1 600 000	43 373 058	10 489,50	1 301 191,74	0,03
2021	Nyemission	699 300	42 472 358	1 600 000	44 072 358	20 979	1 322 170,74	0,03
2021	Nyemission	69 929	42 542 287	1 600 000	44 142 287	2 097,87	1 324 268,61	0,03
2022	Nyemission	264 346	42 806 633	1 600 000	44 406 663	7 930,38	1 332 198,99	0,03
2023	Nyemission	511 494	43 318 127	1 600 000	44 918 127	15 344,82	1 347 543,81	0,03
2023	Nyemission	40 751 165	84 069 292	1 600 000	85 669 292	1 222 534,95	2 570 078,76	0,03
2023	Nyemission	659 103	84 728 395	1 600 000	86 328 395	19 773,09	2 589 851,85	0,03
2023	Nyemission	359 195	85 087 590	1 600 000	86 687 590	10 775,85	2 600 627,70	0,03





NAVIGOS ÅRSREDOVISNING 2025

INNEHÅLL

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE	38
HÅLLBARHETSRAPPORT	44
BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT	52
RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER	56
FINANSIELLA RAPPORTER, KONCERN	59
FINANSIELLA RAPPORTER, MODERBOLAG	65
NOTER	70
REVISIONSBERÄTTELSE	121

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Verksamhet

Navigo Invest AB (publ) ("Navigo") med organisationsnummer 556727-5168 är ett investeringsbolag som investerar i och utvecklar mindre och medelstora företag, företrädesvis onoterade och baserade i Sverige. Bolaget har sitt kontor och säte i Göteborg.

Flerårsjämförelse

NYCKELTAL KONCERN	2025	2024	2023	2022	2021 ^{*1)}	2020
Nettoomsättning, tkr	653 774	605 197	426 926	104 647	1 963 836	1 558 507
Rörelseresultat före avskrivningar och resultat från intressebolag	84 505	49 023	61 016	-18 840	203 064	200 951
Rörelseresultat, tkr	56 374	-242 432	80 579	-8 381	126 940	31 574
Resultat efter skatt, tkr	37 178	-239 580	38 066	68 195	82 988	56 101
Soliditet	76,97%	75,5%	78,4%	92 %	71 %	20 %
Medelantal anställda*	146	165	138	21	1 059	716
Resultat per stamaktie, kr	0,39	-2,87	0,45	1,16	1,06	1,56
Avkastning på eget kapital	2,95%	-19,2%	2,50%	8,9 %	10,9 %	13,7 %
Eget kapital, tkr	1 259 619	1 248 267	1 518 713	763 947	760 762	408 186
Eget kapital per aktie, kr	14,8	14,67	17,85	17,85	17,88	9,85
Utestående antal stamaktier	85 087 590	85 087 590	85 087 590	42 806 633	42 542 288	41 423 408
Utestående antal preferensaktier	1 600 000	1 600 000	1 600 000	1 600 000	1 600 000	1 600 000

*Inkluderar anställda i avvecklade verksamheter för år 2021.

1) Efter omklassificering av AB Stockholms Spårvägar samt Nordic Lift till avvecklad verksamhet

NYCKELTAL MODERBOLAG	2025	2024	2023	2022	2021 ¹⁾	2020
Nettoomsättning, tkr	9 954	8 817	4 911	15 854	15 504	19 609
Rörelseresultat, tkr	-12 379	-21 326	-40 967	-18 875	-32 090	211
Resultat efter skatt, tkr	43 488	-7 398	56 232	-23 091	-35 798	61 523
Soliditet	91,6%	91,9%	92,8%	76 %	88 %	78 %
Medelantal anställda	4	4,7	5,5	6	6	6
Resultat per stamaktie, kr	0,51	-0,09	0,63	-0,54	-0,86	1,49
Avkastning på eget kapital	4,1%	-0,8%	4,70%	neg	neg	12 %
Eget kapital, tkr	1 063 014	959 316	1 186 288	603 447	916 618	513 176
Eget kapital per aktie, kr	12,49	11,27	13,94	14,10	21,55	12,39
Utestående antal stamaktier	85 087 590	85 087 590	85 087 590	42 806 633	42 542 288	41 423 408
Utestående antal preferensaktier	1 600 000	1 600 000	1 600 000	1 600 000	1 600 000	1 600 000

Helåret 2025

Nettoomsättningen i Koncernen uppgick för perioden januari-december 2025 till 653,8 (605,2) Mkr, en uppgång med 7%. I CalorMet OY har projektrelaterade intäkter redovisats felaktigt under 2024 istället för 2025, detta har påverkat nettoomsättningen positivt med ca 1,4 Mkr. Av- och nedskrivningarna uppgick för perioden till -36,6 (-297,4) Mkr, merparten av avskrivningarna utgörs av IFRS16 avskrivningar. Rörelseresultatet för Koncernen före avskrivningar och resultat från intressebolag uppgick för perioden till 84,5 (49,0) Mkr. Resultat efter skatt för perioden uppgick till 37,2 (-239,6) Mkr för koncernen.

Koncernens kassaflöde från den löpande verksamheten var under perioden 65,6 (-29,2) Mkr. Den positiva utvecklingen beror främst på ett positivt rörelseresultat men också en effektiv hantering av rörelsekapitalet.

Nettoomsättningen i Moderbolaget för perioden uppgick till 10,0 (8,8) Mkr. Omsättning härrör främst från fakturering till koncernbolag. Rörelseresultatet före avskrivningar och resultat från intressebolag för Moderbolaget för januari till december var -12,4 (-21,3) Mkr. Moderbolaget har färre anställda mot föregående år vilket har minskat personalkostnaderna med 23% jämfört med föregående år. Totalresultatet, som innefattar realiserade omvärderingseffekter i portföljerna, uppgick under perioden till 118,9 (-211,2) Mkr. Nordisk Bergtekniks aktiekurs stängde på 14,10 kr per aktie siste december. Navigo Invest innehade vid årets ingång 16 972 246 aktier i Nordisk Bergteknik och 16 972 246 aktier vid periodens slut. Under perioden har Moderbolaget även mottagit ett koncernbidrag från Vinga om 73,5 Mkr. Moderbolaget tillämpar redovisningsprincipen verkligt värde och både noterade och onoterade tillgångar redovisas till värdet på balansdagen.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt i moderbolaget under perioden uppgick till -25,3 (-58,5) Mkr.

Moderbolagets kassaflöde från den löpande verksamheten under perioden var 26,2 (-38,2) Mkr. Nettokassaflödet för perioden uppgick till -15,2 (-22,9) Mkr.

Per rapportdatum är tre kortfristiga räntebärande skulder i Vingagruppen förfallna. Amortering, ränta och kapitalbelopp för dessa tre är 5,8 Mkr. Återbetalning av dessa är kopplade till betalning från kund och förväntas slutbetalas under andra kvartalet 2026. Styrelsen har gjort bedömningen att koncernen förväntas generera positivt kassaflöde från den löpande verksamheten och har därmed erforderlig finansiering för verksamheten under de kommande tolv månaderna.

Intresseföretaget Nordisk Bergteknik redovisas i koncernen enligt kapitalandelsmetoden. Bolaget har per balansdagen utfört en nedskrivningsprövning enligt IAS 36 där återvinningsvärdet har bedömts högre än redovisat värde för andelarna i koncernen. I moderföretaget redovisas innehavet i Nordisk Bergteknik till verkligt värde.

Väsentliga händelser under perioden

Navigo Invest publicerar Årsredovisning för 2024

Navigo Invest AB (publ) publicerade den 16 april 2025 bolagets Årsredovisning för 2024 på sin webbplats.

Ökat ägande i CalorMet Holding AB

Den 23 april 2025 ingick Navigo Invest AB (publ) avtal om förvärv av ytterligare cirka 25 procentenheter i CalorMet Holding AB. Förvärvet var villkorat av beslut på Navigos bolagsstämma den 14 maj 2025.

Kommuniké från årsstämma i Navigo Invest AB (publ)

Navigo Invest AB höll årsstämma den 14 maj 2025. Nedan följer en sammanfattning av de beslut som fattades vid stämman, samtliga beslut har fattats med erforderlig majoritet och i enlighet med inför stämman framlagda förslag.

Fastställande av resultat- och balansräkning samt koncernresultat- och koncernbalansräkning samt ansvarsfrihet

Vid årsstämman fastställdes resultaträkningen och balansräkningen samt koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen för 2024. Årsstämman beviljade envar av styrelseledamöterna och de verkställande direktörerna under året (bolaget bytte verkställande direktör i juli 2024) ansvarsfrihet för verksamhetsåret 2024.

Resultatdisposition

Årsstämman beslutade att till årsstämmans förfogande stående vinstmedel om 956 716 000 kronor disponeras på så sätt att ett sammanlagt belopp om 15 200 000 kronor, motsvarande 9,50 kronor per utdelningsberättigad preferensaktie utdelas till aktieägarna, ingen utdelning lämnas till ägarna av stamaktier och att i ny räkning balanseras 1 045 214 000 kronor.

Styrelseledamöter, styrelseordförande och revisorer

Styrelsen ska bestå av fyra bolagsstämموvalda ledamöter utan suppleant. Peter Sandberg, Kent-Åke Jönsson och Göran Johansson omvaldes som ordinarie ledamöter samt nyvaldes Petter Ski till ordinarie ledamot. Kent-Åke Jönsson omvaldes som styrelseordförande för tiden intill slutet av årsstämman 2026.

Bolaget ska ha en revisor. Revisionsbolaget KPMG med den auktoriserade revisorn Mikael Ekberg som huvudansvarig revisor, valdes som revisor för tiden intill slutet av årsstämman 2026.

Arvode till styrelsens ledamöter ska utgå med fast arvode om sammanlagt 1 150 000 kronor, varav 400 000 kronor ska utgå till styrelsens ordförande och 250 000 kronor ska utgå vardera till övriga styrelseledamöter samt att ett fast arvode om 50 000 kronor ska utgå till revisionsutskottets ordförande och 35 000 kronor vardera till övriga ledamöter, samt att ett fast arvode om 35 000 kronor ska utgå till ersättningsutskottets ordförande och 20 000 kronor vardera till övriga ledamöter. Arvode till revisorn ska utgå enligt godkänd räkning.

Instruktioner för valberedningen och beslut om ersättning till ledamöterna i valberedningen

Årsstämman beslutade att oförändrat anta de riktlinjer som gäller för utseende av valberedningens ledamöter och instruktioner för valberedningen att gälla intill nästa årsstämma – bl.a. innebärande att valberedningen ska bestå av fyra ledamöter, en representant för var och en av de tre största aktieägarna per den sista bankdagen i augusti som önskar utse en ledamot samt styrelsens ordförande – och att ingen ersättning ska utgå till valberedningens ledamöter.

Emissionsbemyndigande

Årsstämman beslutade att bemyndiga styrelsen att under tiden fram till nästa årsstämma, vid ett eller flera tillfällen, med eller utan avvikelser från aktieägarnas företrädesrätt, besluta om emission av stamaktier, konvertibler som ger rätt att konvertera till stamaktier och/eller teckningsoptioner som ger rätt att teckna stamaktier. Antalet stamaktier som ska kunna emitteras med stöd

av bemyndigandet (inklusive genom utnyttjande av emitterade konvertibler eller teckningsoptioner) ska uppgå till sammanlagt högst 8 500 000 stamaktier. Bemyndigandet ska kunna användas för beslut om nyemission för kapitalanskaffning men får också användas som likvid i samband med avtal om företagsförvärv och/eller annan kapitalanskaffning.

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Årsstämman beslutade om antagande av riktlinjer för ersättning och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare, vilka som längst ska gälla fram till årsstämman 2029. Riktlinjerna gäller även för styrelseledamöter i den mån de erhåller ersättning för tjänster utförda åt Bolaget eller dotterbolag utanför styrelseuppdraget. Bakgrunden är att ersättning och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare ska vara marknadsmässiga och konkurrenskraftiga och de är en del i att säkerställa att bolaget kan attrahera och behålla kompetenta ledande befattningshavare till för bolaget rimliga kostnader

Inrättande av teckningsoptionsbaserat incitamentsprogram

Årsstämman beslutade att inrätta ett teckningsoptionsbaserat incitamentsprogram för anställda i koncernen ("Incitamentsprogram 2025/2028") genom emission av högst 1 700 000 teckningsoptioner med rätt till teckning av nya stamaktier i bolaget. Detta skulle innebära en avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt varför de nya teckningsoptionerna endast ska kunna tecknas av bolagets helägda dotterbolag Navigo Partners AB, org. nr 559148-2467. Skälet till avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt och syftet med införandet av Incitamentsprogram 2025/2028 är att möjliggöra för bolaget att rekrytera, bibehålla och motivera drivna medarbetare.

Närståendetransaktion

Årsstämman beslutade genomföra den närståendetransaktion som styrelsen föreslagit mellan Navigo och GM Managementkonsult AB, Caldur Technology AB, avseende Navigos förvärv av totalt 2 794 aktier i CalorMet Holding AB, org.nr 559295-7996 ("CalorMet"), ett dotterbolag till Navigo. Säljarbolagen ägs av Göran Magnusson, som genom sitt uppdrag som verkställande direktör i CalorMet betraktas som närstående till Bolaget. Det värde som den närstående förväntas erhålla genom överlåtelsen uppgår över en treårsperiod till 5 946 280 kronor samt eventuell tilläggsköpeskilling.

Besluten i sin helhet

Besluten i sin helhet finns tillgängliga på bolagets hemsida, www.navigoinvest.com.

Styrelseledamot i Navigo Invest avgår på egen begäran

Navigo Invest AB (publ) ("Navigo" eller "Bolaget") meddelade den 9 januari 2025 att styrelseledamoten Göran Näsholm, på egen begäran och med hänvisning till risken för intressekonflikt mellan hans uppdrag som styrelseledamot i Navigo och uppdraget som ledamot i Nordisk Bergteknik, avgick som styrelseledamot i Bolaget.

Göran Näsholm har varit en del av Navigos styrelse sedan årsstämman 2019.

Navigo Invest AB (publ) ingår avtal med DNB Carnegie Investment Bank AB (publ) om likviditetsgaranti

Den 6 augusti 2025 ingick Navigo Invest AB (publ) avtal med DNB Carnegie Investment Bank AB (publ) som likviditetsgarant för bolagets stamaktier noterade på Nasdaq First North Premier Growth Market Stockholm.

Bolagets aktier och egna kapitalet

Navigo Invest AB (publ) hade vid periodens utgång 85 087 590 utestående stamaktier och 1 600 000 preferensaktier. Stam- och preferensaktierna är listade på Nasdaq First North Premier Growth Market Stockholm. Aktiekapitalet uppgick till 2,601 Mkr (2,601 Mkr) vid årets slut. Eget kapital vid periodens utgång uppgick till 1 063,0 Mkr (959,3 Mkr) i Moderbolaget och i Koncernen till 1 259,6 Mkr (1 250,0 Mkr). Teckningsoptioner finns utställda om totalt 1 700 000 i teckningsoptionsprogram. Av dessa har 500 000 har överlåtits till moderbolaget och resterande optioner innehas av koncernen.

Alternativa nyckeltal

Navigo Invest redovisar löpande mått på finansiellt resultat som kompletterar de mått som finns definierade eller specificerade i gällande ramverk för finansiell rapportering. Ledningen använder dessa mått, alternativa nyckeltal, för att bedöma det finansiella resultatet och i syfte att ge analytiker och andra intressenter värdefull information. En förteckning över alternativa nyckeltal finns i Not 41.

Styrelsens förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Styrelsen föreslår att årsstämman den 12 maj 2026 beslutar om följande riktlinjer för ersättning och andra villkor för Bolagets ledande befattningshavare.

Grundläggande principer

Grundprincipen är att ersättningarna ska vara sådana att Navigo ska kunna säkerställa att Bolaget kan rekrytera och behålla kvalificerade ledande befattningshavare. Ersättningar inom Navigo ska därför vara baserade på principerna om prestation, konkurrenskraft och skälighet.

Den totala ersättningen till ledande befattningshavare ska bestå av fast ersättning, rörlig ersättning, pension och övriga förmåner. Dessutom kan bolagsstämman om så beslutas lämna erbjudande om långsiktiga incitamentsprogram såsom aktie- eller aktiekursrelaterade incitamentsprogram. För att undvika att ledande befattningshavare uppmuntras till osunt risktagande ska det finnas en grundläggande balans mellan fast och rörlig ersättning. Den fasta ersättningen ska således stå för en tillräckligt stor del av den ledande befattningshavarens totala ersättning för att det ska vara möjligt att sätta ner den rörliga delen till noll kronor.

Fast lön

Varje ledande befattningshavare ska erbjudas en fast lön som är marknadsmässig och baserad på den ledande befattningshavarens ansvar, kompetens och prestation. Ersättningen ska fastställas kalenderårsvis.



Rörlig lön

Varje ledande befattningshavare kan, från tid till annan, erbjudas rörlig lön (bonus) att utgå kontant. Sådan bonus får såvitt avser den verkställande direktören, vice VD och CFO uppgå till högst 50 procent av den årliga fasta lönen och såvitt avser övriga ledande befattningshavare uppgå till maximalt 33,3 procent av den årliga fasta lönen. Bonus ska kunna vara relaterat till såväl vissa finansiella mål för koncernen, det vill säga Navigo och samtliga dotterbolag och portföljbolag till Navigo, och/eller för de innehav ledande befattningshavare har ansvar för, som vissa individuella mål. Sådana mål ska beredas av ersättningsutskottet och bestämmas av styrelsen.

Beräknade kostnader för rörlig ersättning

Kostnaden för rörlig ersättning till ledande befattningshavare enligt styrelsens förslag beräknas baserat på nuvarande ersättningsnivåer och kan vid maximalt utfall, vilket förutsätter att samtliga ersättningsgrundande mål är uppfyllda, komma att uppgå till sammanlagt cirka 2,7 Mkr exklusive sociala avgifter. Beräkningen är gjord utifrån de personer som för närvarande ingår i koncernledningen. Kostnaderna kan förändras om fler personer skulle tillkomma i koncernledningen.

Pension

Ledande befattningshavare bosatta i Sverige får erbjudas premiebaserade pensionsavtal med premier som på årsbasis uppgår till maximalt motsvarande ITP-planen före eventuella löneväxlingar. I det premiebaserade pensionsavtalet kommer pensionen motsvara summan av inbetalda premier och eventuell avkastning, utan någon garanterad pensionsnivå. Inom ramen för den premiebaserade pensionsplanen finns ingen bestämd tidpunkt för pensionering. Den ordinarie pensionsåldern ska dock vara 65 år.

Incitamentsprogram

Beslut om aktie- och aktierelaterade incitamentsprogram riktade till ledande befattningshavare ska fattas av bolagsstämman. Incitamentsprogram ska bidra till långsiktig värdetillväxt och att aktieägare och medarbetare får ett gemensamt intresse av aktiens positiva värdeutveckling. Ledande befattningshavare ska kunna erbjudas ett motsvarande incitament som det som skulle ha utgått under det aktie- eller aktiekursrelaterade incitamentsprogrammet, om sådant program skulle visa sig praktiskt ogenomförbart i någon ledande befattningshavares skattemässiga hemvist, eller till följd av att sådant deltagande enligt bolagets bedömning inte kan ske med rimliga administrativa kostnader eller ekonomiska insatser.

Ersättning till styrelseledamöter

I den mån stämموvalda styrelseledamöter utför arbete som går utöver styrelsearbetet ska de kunna arvoderas för sådant arbete, ersättningen ska vara marknadsmässig och ska godkännas av styrelsen. och därefter stämman.

Framtida utveckling

Under 2026 kommer fokus att ligga på att primärt fortsätta utveckla verksamheten i navbolagen och i den strategiska börsportföljen samt att identifiera ytterligare navbolag. En huvuduppgift för 2026 kommer att vara att säkerställa positiv utveckling av navbolagen. Vidare är inriktningen att fortsätta med nyinvesteringarna i kassaflödespositiva portföljbolag med ett ägande överstigande 50 procent, såväl i nya investeringsområden som i investeringar som strukturellt kompletterar nuvarande innehav.

Certified Adviser

Navigo har utsett DNB Carnegie Investment Bank AB (publ) till Certified Adviser.

Revisor

Revisionsbolaget KPMG med den auktoriserade revisorn Mikael Ekberg som huvudansvarig revisor. Varken Mikael Ekberg eller KPMG äger några aktier i Bolaget.

Utdelningspolicy

På extra bolagsstämma den 8 januari 2018 antog Navigo gällande utdelningspolicy för stamaktien. Den lyder enligt följande: ”Navigos främsta mål är att skapa hög uthållig totalavkastning till aktieägarna. Navigo kommer att använda sig av ett antal aktieägarvänliga åtgärder för att över tid möjliggöra att aktieägarna får ta del av värdet på Navigos tillgångar, utöver aktiemarknadens värdering av aktien, genom kontantutdelning, utskiftning av portföljbolag, återköp av aktier, samt inlösen av aktier.”

Bolagsordningen ger varje preferensaktie företrädesrätt till 9,50 kr i årlig utdelning som delas ut per kvartal, två å 2,40 kr och två å 2,35 kr.

Utbetalning av utdelning till preferensaktieägare

Varje preferensaktie ger företrädesrätt till 9,50 kr i årlig utdelning som delas ut per kvartal, två å 2,40 kr och två å 2,35 kr. Styrelsen beslöt att innehålla den tidigare beslutade utdelningen på 2,40 kronor per aktie med avstämningsdag den 31 mars 2020 med hänsyn till aktiebolagslagens försiktighetsregel, innefattade bland annat regler om likviditet och överföring av värde till bolagets ägare. Utbetalning av denna beslutade utdelning kommer att genomföras så snart det är försvarligt enligt aktiebolagslagens försiktighetsregel. Vidare fattades beslut på ordinarie bolagsstämmor 2020 och 2021 att inte lämna någon utdelning på preferensaktien.

Navigos bolagsordning stipulerar att vid situationer då utdelning ej lämnas, skall den innehållna utdelningen på årsbasis uppräknas med motsvarande 10,0 procent årligen.

Förslag till beslut om resultatdisposition och utdelning

Styrelsen föreslår att utdelning lämnas med totalt 27 680 000 kr i utdelning till ägarna av preferensaktier, motsvarande 17,30 kr per preferensaktie, och att ingen utdelning lämnas till ägarna av stamaktier. Av de 27 680 000 kr avser 15 200 000 kr ordinarie preferensaktieutdelning och 12 480 000 kr avser utdelning av ineståendebelopp. Av de 17,30 kr per preferensaktie avser 9,50 kr ordinarie preferensaktieutdelning och 7,80 kr utdelning av ineståendebelopp. Om årsstämman beslutar i enlighet med förslaget, föreslås följande avstämningsdagar för utdelning för preferensaktier: (I) den 30 juni 2026 med beräknad utbetalningsdag den 3 juli 2026 (2,35 kr), (II) den 30 september 2026 med beräknad utbetalningsdag den 2 oktober 2026 (5,00 kr), (III) den 30 december 2026 med beräknad utbetalningsdag den 7 januari 2027 (4,95 kr), och (IV) den 31 mars 2027 med beräknad utbetalningsdag den 2 april 2027 (5,00 kr).

Styrelsen anser att den föreslagna vinstutdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet samt Bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt. Yttrandet ska ses mot bakgrund av den information som framgår av årsredovisningen. Företagsledningen planerar inga väsentliga förändringar av befintlig verksamhet så som väsentliga investeringar, försäljningar eller avveckling. Beträffande Navigos resultat och ställning i övrigt hänvisas till efterföljande resultat och balansräkningar med tillhörande noter.

Vinstdisposition

<u>Till årsstämmans förfogande står:</u>	<u>Tkr</u>
Överkursfond	1 424 651
Fond för verkligt värde	35 989
Balanserad vinst	-443 714
Årets resultat	43 488
Summa	1 060 414
Styrelsen föreslår att:	
Till aktieägare utdelas	27 680
i ny räkning överföres	1 032 734
Summa	1 060 414



HÅLLBARHETSRAPPORT 2025

Nedan följer Navigo Invest ABs lagstadgade hållbarhetsrapport för verksamhetsåret 2025, rapporten är upprättad i enlighet med årsredovisningslagens krav på hållbarhetsrapportering. Det här är Navigos fjärde hållbarhetsredovisning och omfattar det hållbarhetsarbete som under året genomförts av Navigo och våra portföljbolag. Navigo avser vidareutveckla arbetet med analys av möjligheter och risker särskilt kopplat till klimatförändringarna.

Under 2025 har Navigo publikt stöttat ramverket Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Framledes avser Navigo bland annat fokusera på att implementera processer och rutiner för att kunna rapportera enligt EU:s nya hållbarhetskrav samt prioritera de hållbarhetsområden där vi kan arbeta för störst påverkan relativt våra intressegrupper, samt vidareutveckla hur vi kan stötta och driva hållbarhetsfrågor hos våra portföljbolag.

Hållbarhet hos Navigo Invest

Navigo är ett investeringsbolag som investerar i mindre och medelstora företag, företrädesvis onoterade och i Sverige. Vår affärsmodell är att generera avkastning genom att identifiera lämpliga investeringsobjekt, förvärva en majoritet och skapa värde genom utveckling av investeringsobjektens affärer samt att på olika sätt realisera eller synliggöra de därmed skapade värdena. Navigo är en aktiv och långsiktig ägare utan uttalad investeringshorisont. Centralt i Navigos affärsverksamhet är att bygga värde i innehaven genom affärsutveckling, där ser vi att hållbarhet har en central roll för såväl långsiktighet som konkurrenskraft.

Navigo strävar efter att bedriva en långsiktigt hållbar investeringsverksamhet. Då Navigos egna verksamhet är begränsad till storlek har den främsta påverkan inom hållbarhet identifierats i hur vi väljer att investera, samt hur Navigo vidare stöttar och driver hållbarhetsfrågor med tillhörande krav i våra koncern- och portföljbolag. Årets rapport har påverkats mycket av att regelverket runt CSRD ändrades under 2024 vilket inneburit att aktiviteterna i bolagen var mycket höga under 2024 för att utbilda och arbeta med det nya direktivet. När detta arbete avbryts påverkar det jämförelsesiffrorna märkbart med föregående år.

Styrning inom hållbarhet

Styrelsen hos Navigo är ytterst ansvarig för hållbarhetsarbetet, medan ledningen är de som utformar och presenterar nya förslag på uppdateringar framåt för styrelsen. Inom hållbarhetsområdet tillämpas i huvudsak de styrdokument som presenteras i tabellen till höger, Uppförandekoden och Miljöpolicyen omfattar Navigos egen verksamhet och portföljbolag där Navigo har en möjlighet att påverka. Hur mycket Navigo kan påverka utgörs av ägarstrukturen och därmed genom hur stor andel Navigo äger i portföljbolaget. Personalhandboken och Investeringspolicyen riktar sig mot Navigos egen verksamhet. Tillsammans täcker styrdokumenterna in följande områden kopplat till hållbarhet: miljö, socialt, personal, mänskliga rättigheter och anti-korruption.

Hos respektive portföljbolag som omfattas av Navigos policys inom hållbarhetsområdet har en ansvarig utnämns till huvudsaklig kontaktperson för uppföljning framåt. Koncernbolagen omfattas även av årlig uppföljning genom mätetal. I de fall en överträdelse mot Navigos policys påträffas ställs koncernbolagen till svars. Vid misstanke om överträdelse mot policys hänvisas samtliga parter att rapportera direkt till Navigos ledning alternativt inrapportering via visseblåsarfunktionen. Hållbarhetsarbetet drivs och

Styrdokument inom hållbarhet hos Navigo Invest AB (publ)

Uppförandekod

Omfattar samtliga portföljbolag där Navigo Invest har ägarintresse och möjlighet att påverka. I första hand koncernbolag.

Miljöpolicy

Omfattar samtliga portföljbolag där Navigo Invest har ägarintresse och möjlighet att påverka.

Hållbarhetspolicy

Omfattar samtliga portföljbolag där Navigo Invest har ägarintresse och möjlighet att påverka.

Personalhandbok

Omfattar Navigo Invest ABs egen verksamhet.

Investeringspolicy

Kopplad till väsentliga hållbarhetsaspekter, ingår som en del i Navigo Invests förvärvsanalys.

genomsyras av våra identifierade väsentliga hållbarhetsfrågor med tillhörande globala hållbarhetsmål från FN:s Agenda 2030, där särskilda delmål identifierats. Dessa presenteras mer ingående under kommande rubrik.

Hållbarhetsramverk:

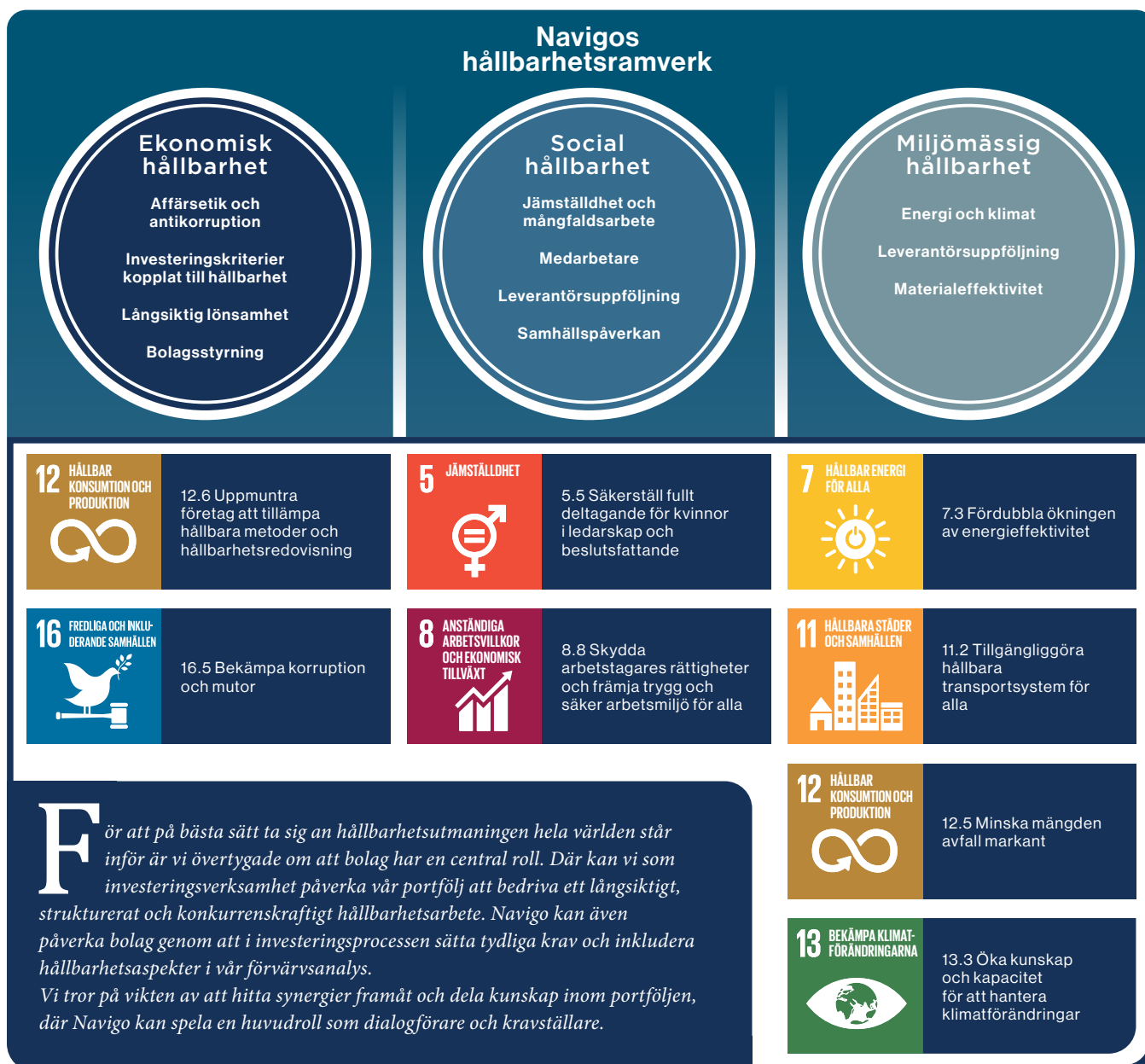
Väsentliga hållbarhetsfrågor förankrade i de globala målen från FN:s Agenda 2030

Våra fokusområden

Nedan presenteras våra mest väsentliga hållbarhetsfrågor inom ekonomisk, social och miljömässig hållbarhet. De kan komma att utvecklas och förändras framåt i och med att vår portfölj och verksamhet uppdateras. Frågorna är definierade genom analyser och intressentdialog med nyckelpersoner inom vår egen verksamhet såväl i koncernbolagens. Samtliga av Årsredovisningslagens områden inom hållbarhet har berörts vid analyser; miljö, socialt, personal, mänskliga rättigheter och anti-korruption. Vidare har Navigo tillsammans med nyckelpersoner hos koncernbolagen identifierat globala hållbarhetsmål från FN:s Agenda 2030 länkade till våra väsentliga frågor. Vi har valt att arbeta med de globala målen för att skapa en större

kontext till vårt arbete, och samtidigt sätta fokus framåt inom de områden där Navigo och portföljbolagen kan bidra till ett hållbart samhälle och samtidigt konkurrenskraftiga lösningar. På Navigo är vi övertygade om att miljö- och klimatfrågan är en av vår tids största utmaningar, bolag som hanterar frågan väl kommer i vår mening vara mer konkurrenskraftiga framåt och således innebär det också en bra affär. Därav är en större del av våra globala mål inom just miljö- och klimatområdet.

Navigos hållbarhetsramverk avser vi utveckla kontinuerligt framåt i takt med att verksamheten utvecklas och förändras samt i samband med att vår mognad inom hållbarhetsarbetet ökar.





Aktiviteter under året kopplat till hållbarhet i Navigokoncernen

För Navigos egna verksamhet har de främsta aktiviteterna kopplat till hållbarhet under året avsett det fortsatta arbetet med att utveckla vårt hållbarhetsramverk, det vill säga exempelvis: kartläggning av väsentliga frågor, utformning av styrdokument, utveckling av den digitala systemplattformen för hållbarhetsredovisning, och analys av risker och möjligheter. Detta arbete har berört miljöfrågor, sociala- och personalfrågor, mänskliga rättigheter och anti-korruption.

I slutet av februari 2025 presenterade EU-kommissionen Omnibus-paketet vilket innebar förenklade regler för hållbarhetsrapportering. Detta innebar att inget av bolagen inom Navigo längre omfattades av hållbarhetsrapportering enligt CSRD. Trots detta har gruppen under 2025 fortsatt att fokusera på de hållbarhetsområden som ligger inom gruppens strategi.

Vinga

Trots minskade krav efter Omnibus-paketet har Vinga fortsatt att fokusera på de hållbarhetsområden som ligger inom Vingagruppens strategi; hållbara sektorer både på emittentsidan och i form av upprätthållande av ett gott kundskydd på investerarsidan; och god företagskultur.

Vinga Corporate Finance har under året varit corporate finance-rådgivare inom ett par olika projekt inom infrastruktur och hållbar matproduktion. Vinga Corporate Finance har fortsatt varit rådgivare till WA3RM AB och inom det gröna obligationsramverk som togs fram under föregående år.

Fonden Vinga Corporate Bond har fortsatt det arbete som inleddes under 2024 med att förbättra och förtydliga det miljömässiga arbetet i samband med investeringsbeslut. Inga förändringar har skett avseende vad fonden ska främja vid investeringsbeslut (jämför artikel 8 i SFDR (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2088&qid=1614007984521>) men de interna processerna har förbättrats och 2025 var det första rapporteringsåret efter det inledande arbetet som gjordes under 2024.

Vinga tror att en arbetsplats med jämställdhet och mångfald stärker företaget och bidrar till bättre beslutsfattande samt en god företagskultur. Bolaget ska vara en inkluderande arbetsgivare som bejakar mångfald och där medarbetarna når sin fulla potential genom en jämn könsfördelning. I samtliga rekryteringsprocesser under året har Vinga eftersträvat att uppnå en jämnare könsfördelning så långt det bedömts rimligt med hänsyn till kandidaternas kvalifikationer.

CalorMet

CalorMet AB är en helhetsleverantör inom industriell värmebehandling av metaller med fokus på stål och aluminium. Som helhetsleverantör förser CalorMet den nordiska marknaden med nya maskiner, renovering/uppgraderingar, service/underhåll och reservdelar.

Genom nära samarbete med sina kunder stödjer CalorMet många av marknadens största aktörer i dess omställning till en mer hållbar, energismart och energisnål värmebehandling. Under året har CalorMet sett en betydande ökning av förfrågningar för att ersätta gammal teknik med ny och mera miljövänliga alternativ.

Som helhetsleverantör med ledande erfarenhet och kompetens skräddarsyr CalorMet lösningar för att lösa värmebehandlingsindustrin största utmaningar så som:

- Minska koldioxid utsläpp genom t ex försäljning av vacuumugnar, el konvertering av gasugnar, uppgradering av brännare eller ersätta avfackling med gas till el.
- Minska energiförbrukning genom t ex effektivare egentillverkade värmeelement eller minskade energiförluster genom effektivare isolering.
- Ökade cirkularitet/hållbarhet genom modernisering av äldre ugnar så att dessa lever upp till dagens miljö och säkerhetskrav (CE-märkning).

För att säkerställa CalorMet:s förmåga att förse våra kunder med den senaste teknik inom t ex vacuumteknik jobbar CalorMet med världsledande partners.

Chemgroup

Chemgroup har under 2025 anslutit sig till Science Based Target initiative (SBTi). Arbetet i den processen innebär att fastställa mål både inom Scope 1, Scope 2 och Scope 3. Målen ska vara i linje med Parisavtalet och godkännas av SBTi innan de förmedlas ut. I arbetet med SBTi har Chemgroup haft stor nytta av det jobb man gjort året innan kring CSRD och den dubbla väsentlighetsanalysen, där man identifierat de mest väsentliga utsläppskällorna inom verksamheten. Vidare har Chemgroup under året fortsatt utvecklingen av kemikaliehanteringssystemet Chemgroup pro, för att möta krav från en bredare kundbas och därigenom kunna stötta fler verksamheter i att nå en hållbar kemikaliehantering.

Under 2026 kommer Chemgroup fortsätta jobbet med ett större fokus på Scope 3. Man kommer att titta på de mest väsentliga delarna av Scope 3 för verksamheten och påbörja insamling av data för de områdena, för att därifrån kunna jobba mot de satta målen.

Geogruppen

Geogruppen medverkar i ett miljöprojekt i Västra Götaland med fokus på att kartlägga förekomsten av PFAS i mark. Projektet genomförs av Liljemark Consulting på uppdrag av regionen, där Geogruppen bidrar aktivt genom att ta ansvar för borring och provtagning i fält. Genom markundersökningar tas jordprover upp från utvalda platser för vidare analys. PFAS är en grupp långlivade kemikalier som kan påverka både miljö och människors hälsa, vilket gör kartläggning och kontroll av dessa ämnen till en viktig del i det långsiktiga miljöarbetet.

De prover Geogruppen samlar in analyseras för att fastställa förekomsten och halterna av PFAS i marken. Genom Geogruppens kompetens inom området bidrar bolaget till att skapa ett tillförlitligt underlag för att identifiera eventuella föroreningsområden och förstå spridningen av dessa ämnen. Resultaten ligger till grund för vidare utredningar och eventuella åtgärder. På så sätt är bolaget en viktig del i arbetet med att skydda mark, vatten och närmiljö samt bidra till en mer hållbar och ansvarsfull hantering av miljörisiker.

Möjligheter och risker inom hållbarhetsområdet

Detta avsnitt presenterar vårt arbete med risker såväl möjligheter inom hållbarhet. Identifierade möjligheter kopplat till affären, strategin, lagar, regler, styrning, hållbara finanser och det operationella arbetet har även analyserats översiktligt. Nedan presenteras de:

Möjligheter inom hållbarhetsområdet

Affärsrelaterade möjligheter

- En affärsmöjlighet inom energieffektivitet är investeringen CalorMet som möjliggör en övergång till fossilfri värmebehandling för industrin. CalorMet är en nordisk totalleverantör för industriell värmebehandling och hjälper bland annat sina kunder inom industrin att konvertera industriugnar till mer hållbara alternativ.
- Chemgroups verksamhetsidé ser vi som en affärsrelaterad möjlighet inom miljömässig kemikaliehantering och minskade CO₂-utsläpp då bolaget kan hjälpa till att samordna transporter.
- En stor del av Geogrupperns verksamhet inom geoteknik grundas av att allt fler markundersökningar måste genomföras av miljöskäl ofta på grund av klimatförändringar. Detta driver tillväxt i marknaden och är således en mycket stor affärsmöjlighet för framtida tillväxt i bolaget.

Strategiska möjligheter

- Att arbeta strukturerat med innovation är en möjlighet för portföljbolagen. Bolagen har under 2025 arbetat innovationsinriktat då exempelvis Chemgroup arbetat med att vidareutveckla en smart kemikalieförvaringslösning som effektiviserar kundernas beställningar och transporter av kemikalier.
- Navigo fokuserar övergripande på investeringar där vi kan bidra till att skapa lönsamhet och värde i företagen genom att nyttja våra medarbetares operativa, industriella och finansiella erfarenhet, vår vana vid bolagstransaktioner, samt vårt starka affärsnätverk. Vår investeringsidé är att vi med detta kompletterar bolagens entreprenörer och ledningar och dess affärsidéer och drivkraft, för att tillsammans skapa ytterligare värde.
- Navigo ser en möjlighet i att fortsatt driva en "Navigo-anda" kopplat till hållbarhet i koncernen, där vi hittar synergier och arbetar över bolagsgränserna med oss på Navigo som facilitator och aktiva ägare inom hållbarhetsfrågor. Våra investeringskriterier kopplat till hållbarhet talar även om att vi i vår investeringsstrategi letar efter bolag som passar in på "Navigo-andan" vilket innebär att hållbarhet ska vara högt på bolagsagendan.

Lagar, regler och styrning

- Att bidra till att bevara ekosystemet och den biologiska mångfalden som idag ansträngs som ett resultat av människans framfart är en viktig del av hållbarhetsarbetet. I Navigokoncernen ser vi att Chemgroups verksamhet kan bidra i arbetet för att bevara ekosystemet och den biologiska mångfalden genom att identifiera och substituera skadliga kemikalier med mer hållbara alternativ.

- Att vara proaktiv kring lagar och regler kopplat till miljö är vad Navigo som aktiv ägare förespråkar och för dialog kring till portföljbolagen. Vi anser att det i dessa frågor är viktigt att hålla sig uppdaterad vad gäller utveckling av nya mindre miljökrävande tekniker och bedriva ett proaktivt arbete i miljöfrågor.

Hållbara finanser

Hållbarhet blir en alltmer relevant och prioriterad fråga i transaktionssammanhang varför vi framledes avser vidareutveckla vår due diligence-process i investeringsanalysen kopplat till hållbarhetsaspekter, som utbyggnad på den affärskritiska due diligence vi tillämpar idag. Denna process tillsammans med våra investeringskriterier sätter framåt en tydlig ståndpunkt för hur Navigo investerar.

- Ett strukturerat hållbarhetsarbete i vår portfölj möjliggör för koncernen kan vara mindre känslig mot oförutsägbara marknadsförändringar.

Operationella möjligheter

- Navigo ser fortsatt möjlighet i att stötta våra portföljbolag till att bedriva verksamheter med ytterligare fokus på energieffektivitet. Verksamheter som bedrivs energieffektivt skapar vinster för både miljön och bolagets finanser. Reaktivitet uppmuntras och vad vi avser med det är att aktivt titta på var energiförbrukning sker i verksamheten, vad finns det för alternativ som kan ersätta energitunga processer, utforma kalkyler som visar olika potentiella investeringslösningar, lyfta upp och prioritera investeringslösningar kopplat till energieffektivitet och produktivitet samt vidare att ta hand om restprodukter.



Nedan presenteras de främsta risker vi idag ser inom hållbarhet kopplat till Navigos verksamhet och portföljbolagen, främst concernbolagen, samt hantering av dessa:

Hållbarhetsrisker och dess hantering

Affärsrelaterade risker

- Klimatförändringar (kopplat till knappa resurser)
- Ändrat beteendemönster/krav hos slutkonsument/kund

Hantering: Hållbarhetspolicy, Uppförandekod, Investeringskriterier kopplat till miljö, dialog med portföljbolag kring väsentliga frågor, uppföljning av mätetal och visseblåsarfunktion.

Strategiska risker

- Ryktesrisk och varumärkesrisk
- Personalkriterier (personberoende, olika företagskulturer i koncernen, trakasserier på arbetsplatsen, undermålig kunskapsutveckling, behålla och attrahera personal)
- Mänskliga rättigheter på arbetsplatsen (diskriminering, organisationsfrihet)
- Kunskap och innovation följer inte med i utvecklingen

Hantering: Uppförandekod, Personalhandbok, dialog med portföljbolag kring väsentliga frågor, uppföljning av mätetal, medarbetarsamtal och utvecklingssamtal, samt visseblåsarfunktion.

Risker kopplat till lagar, regler och styrning

- Efterlevnad av befintliga och nya miljö- och skattelagstiftningar i portföljbolag (reaktivitet)
- Politiska risker (handelsbarriärer och sanktioner)
- Portföljbolag underminerar ekosystem och biologisk mångfald
- Samarbetspartners som inte lever upp till CoC
- Tillståndsprövning avseende portföljbolags verksamheter
- Undermåliga arbetsförhållanden i värdekedjan
- Mänskliga rättigheter i leverantörskedjan (konflikt-mineraler, barnarbete, tvångsarbete, organisationsfrihet)
- Bristande bolagsstyrning

Hantering: Uppförandekod, Hållbarhetspolicy, dialog med portföljbolag kring väsentliga frågor, särskild kompetens inom tillstånd, uppföljning av mätetal och visseblåsarfunktion.

Finansiella risker kopplat till hållbarhet

- Utelämnade väsentliga hållbarhetsaspekter i investeringsanalys
- Oförutsedda marknadsförändringar
- Bristande lönsamhet
- Bristande transparens

Hantering: Uppförandekod, uppföljning av mätetal, visseblåsarfunktion, dialog med portföljbolag kring väsentliga frågor, Investeringskriterier kopplat till hållbarhet och affärskritisk due diligence process.

Operationellt

- Tillgänglighet och kostnader kopplat till energi
- Lokalsamhälle påverkas av portföljbolags verksamheter (buller, damm)
- Arbetsplatsolyckor
- Korruption, mutor, bedrägerier, jäv och annat beteende för egen vinning (i hela värdekedjan)
- Intressekonflikter
- Nepotism (vänskapskorruption)
- Bristande informations och IT-säkerhet
- Bristande kvalitet i processer och leveranser

Hantering: Uppförandekod, Hållbarhetspolicy, uppföljning av mätetal, visseblåsarfunktion, dialog med portföljbolag kring väsentliga frågor, samt interna rutiner för Navigos hantering av information.

Uppföljning inom hållbarhetsområdet i Navigokoncernen

Inom Navigos väsentliga frågor har nyckeltal för uppföljning på koncernnivå identifierats. Detta för att kunna följa utvecklingen för hela koncernen inom de hållbarhetsområden där störst påverkan återfinns.

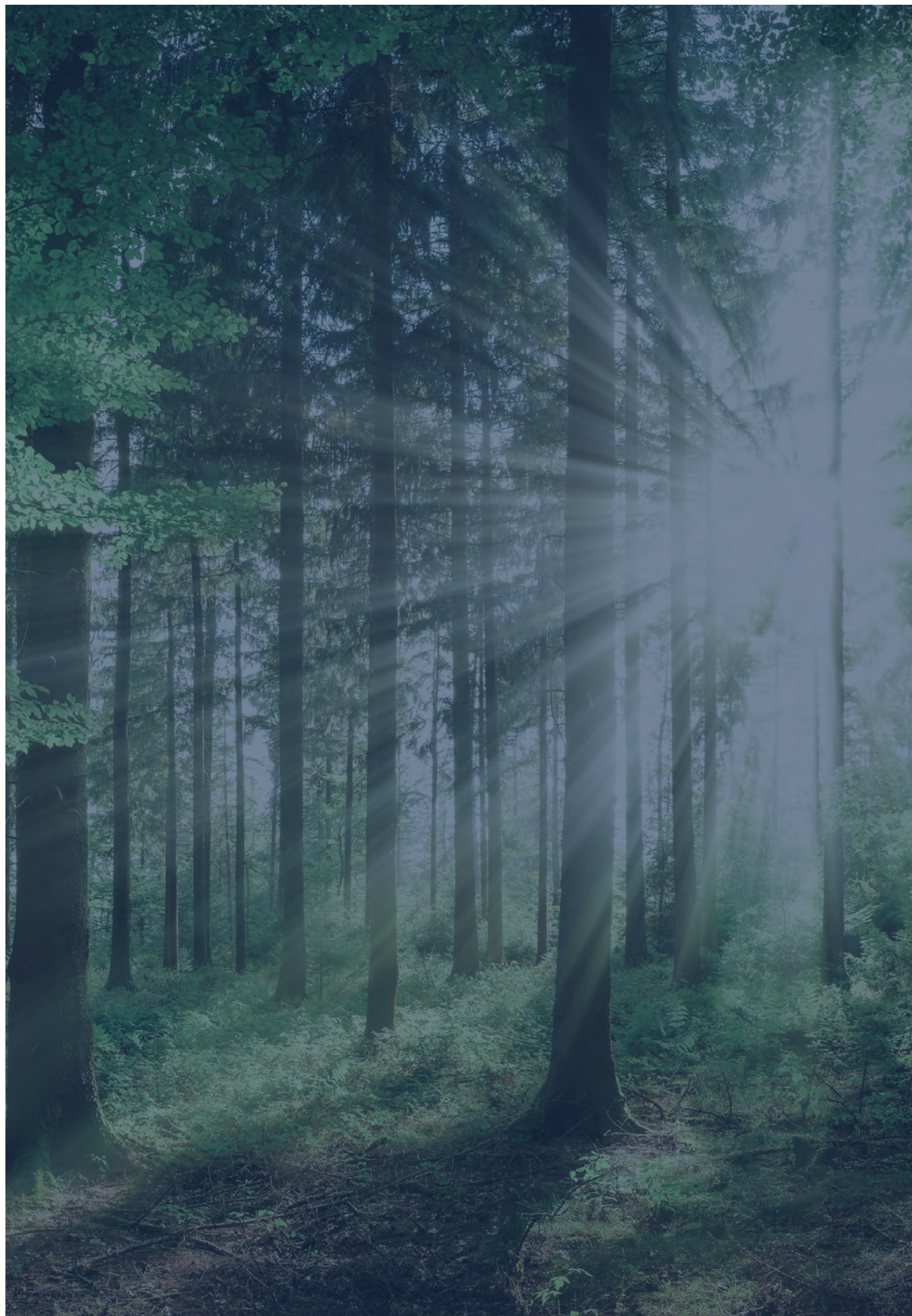
Väsentliga frågor:	Mätetal	Utfall 2025 ¹	Utfall 2024 ¹	Utfall 2023 ¹	Utfall 2022 ²
Ekonomisk hållbarhet					
Affärsetik och anti-korruption	Totalt antal rapporterade, bekräftade och åtgärdade fall av oegentligheter ² i Navigokoncernen	0	0	0	0
	Antal leverantörer som signerat uppförandekod	394	394	363	10
Investeringskriterier kopplat till hållbarhet	Antal koncernbolag som har utvecklat investeringskriterier kopplat till hållbar utveckling	1	1	1	1
Långsiktig lönsamhet	Investeringar under året kopplat till hållbar utveckling i relation till omsättning	0,16%	0,08%	0,60%	0,63%
Bolagsstyrning	Antal initiativ hos koncernbolag avseende hållbara innovationer	1	1	4	0
	Antal koncernbolag som har policys, mätetal, mål, riskhantering, redovisning, uppföljning inom hållbarhet	3	4	4	1
Social hållbarhet					
Jämställdhet och mångfaldsarbete	Könsfördelning styrelse/ledning/medarbetare (% kvinnor/män i de olika kategorierna)	I styrelser: 10% / 90%	I styrelser: 15% / 85%	I styrelser: 17% / 83%	I styrelser: 13% / 87%
		I ledning: 18% / 82%	I ledning: 19% / 81%	I ledning: 14% / 86%	I ledning: 0% / 100%
		Medarbetare: 32% / 68%	Medarbetare: 23% / 77%	Medarbetare: 21% / 79%	Medarbetare: 7% / 93%
Medarbetare	Antal olycksfall / incidenter under året	1 olycka och 6 incidenter	2 olyckor och 2 incidenter	1 olycka och 3 incidenter	0 olycksfall och 1 incident
Leverantörsuppföljning	Antal leverantörer som signerat uppförandekod	394	394	363	10
Samhällspåverkan	Antal samverkansträffar kopplat till hållbarhet med portföljbolag	1	12	4	1
Miljömässig hållbarhet					
Energi och klimat	Total energiförbrukning från produktion och lokaler i relation till omsättning (MWh/SEK)	0,07 MWh/SEK	0,07 MWh/SEK	0,45MWh/SEK	5,152 MWh/SEK
	Utsläpp av CO2-ekvivalenter i relation till omsättning (CO2e/SEK) (direkta och indirekta utsläpp i scope 1 & 2)	0,01 CO2/SEK	0,03 CO2/SEK	0,06 ton CO2/SEK	0,533 ton CO2/SEK
Leverantörsuppföljning	Antal leverantörer som signerat uppförandekod	394	394	363	10
Materialeffektivitet	Antal initierade initiativ av Navigo Invest tillsammans med portföljbolag angående utveckling av cirkulära flöden	0	1	0	0

1) Bolagen som rapporterat på ovanstående mätetal är Vingagruppen, Chemgroup, CalorMet, Geogruppen och Navigo Invest (moderbolaget).

2) Bolagen som rapporterat på ovanstående mätetal är CalorMet, Navigo Invest (moderbolaget).

3) Definition oegentlighet: en felaktig handling för att skapa olaglig eller orättmätig vinning för egen skull, exempelvis muta, förskingring, bestickning, bedrägeri, stöld, svart arbetskraft eller otillåten bisyssla.

4) Definition olycksfall/incident: kroppsskada, ofrivillig/oväntad, plötslig yttre händelse som avbryter normala omständigheter på arbetsplatsen.



BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT

Navigo Invest AB (publ) (Navigo) är ett publikt svenskt aktiebolag med organisationsnummer 556727-5168 och med säte i Göteborg. Bolagets preferensaktie noterades på nuvarande Nasdaq First North Premier Growth Market Stockholm den 24 juni 2015 och Bolagets stamaktie noterades den 14 september 2023 på samma lista. Navigo, då under namnet Pegroco Invest AB, bildades under 2007. Firman Navigo Invest AB (publ) antogs vid årsstämman 2023. Navigo är ett investeringsbolag som fokuserar på att bygga ett antal kärninnehav och utöver dessa inneha mindre investeringar så väl som större strategiska innehav i börsnoterade bolag.

Bolagsstyrning

Med bolagsstyrning avses de beslutssystem genom vilka ägarna, direkt eller indirekt, styr bolaget. Dessa beslutssystem består dels av externa regelverk som aktiebolagslagen, årsredovisningslagen, Nasdaq regelverk för emittenter, Svensk kod för bolagsstyrning samt övrig relevant lagstiftning, och dels av Navigos bolagsordning samt övriga interna policyer, riktlinjer och regelverk som styrelse, företagsledning eller VD beslutar om.

Bolaget har antagit en arbetsordning som beskriver formerna för styrelsens arbete och hur rapporter till styrelsen ska upprättas. Styrelsen har också beslutat om en VD-instruktion som beskriver ansvarsfördelningen mellan styrelse och VD. Styrelsen är ansvarig för bolagets organisation och förvaltning och VD ansvarar för den löpande förvaltningen i enlighet med aktiebolagslagen samt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Styrelsen arbetar efter en dagordning för respektive styrelsemöte som beslutas i samråd mellan styrelsens ordförande och VD. Vidare ansvarar VD för att löpande hålla styrelsen underrättad om koncernens utveckling.

Aktien, aktieägare och rösträtt

Antalet aktier i Navigo Invest AB (publ) uppgick den 31 december 2025 till 86 687 590 stycken uppdelat på 85 087 590 stamaktier och 1 600 000 preferensaktier. Stamaktierna berättigar till en röst och preferensaktierna till en tiondels röst. Största aktieägare per den 31 december 2025 var Jool Invest AB med 39,7 % av rösterna i bolaget.

Bolagsstämma, valberedning och bemyndiganden

Bolagsstämman är Navigos högsta beslutande organ. Samtliga aktieägare har rätt att delta i bolagsstämman med röstetal enligt ovan. Den årliga bolagsstämman, årsstämman, måste hållas inom sex månader från årsbokslutet. Under vissa omständigheter kan styrelsen kalla till extra bolagsstämma. Årsstämman beslutar bland annat om bolagsordning och behandlar val av styrelse, styrelseordförande och revisor samt beslutar om arvoden. Årsstämman fastställer också resultat- och balansräkning, tar beslut om vinstdisposition samt beslutar om ansvarsfrihet för styrelsen och den verkställande direktören.

Bolagsstämman bereds till del av Valberedningen som består av representanter för de tre största ägarna eller ägargrupperna per 31 augusti året före stämman samt styrelsens ordförande. Valberedningen håller erforderligt antal protokollförda möten.

Valberedningen inför årsstämman 2025 består av fyra ledamöter. Henrik Ekstrand, representerande Profun Förvaltning AB, ledde valberedningens arbete. Övriga ledamöter har varit Tom Olander utsedd av JOOL Invest AB, Håkan Johansson, Kattson i Sverige AB, Per Grunewald, Richard Kahm, Atenga AB, Ören Invest, Peter Sandberg samt styrelsens ordförande Kenth-Åke Jönsson. I nomineringsarbetet inför årsstämman 2025 bedömde valberedningen såväl den nuvarande styrelsens sammansättning och storlek som bolagets verksamhet. Valberedningen har som mångfaldspolicy tillämpat punkt 4.1 i Koden varmed valberedningen beaktat att styrelsen, med hänsyn till Navigos verksamhet, utvecklingskede och förhållanden i övrigt, ska ha en ändamålsenlig sammansättning präglad av mångsidighet och bredd avseende de stämvalda ledamöternas kompetens, erfarenhet och bakgrund. Vidare arbetade valberedningen med målet att uppnå en jämn könsfördelning i styrelsen. En rapport om valberedningens arbete lämnades i valberedningens motiverade yttrande som offentliggjordes inför årsstämman 2025.

Årsstämman hölls den 14 maj 2025 och på årsstämman beslutades bland annat om att styrelsen fick ett bemyndigande från årsstämman att, under tiden fram till nästa årsstämma, vid ett eller flera tillfällen, med eller utan avvikelser från aktieägarnas företrädesrätt, besluta om nyemission av aktier och/eller emission av teckningsoptioner, berättigande till nyteckning av aktier och/eller emission av konvertibler, berättigande till konvertering till nya aktier. Emission ska kunna ske mot kontant betalning och/eller med bestämmelse om apport eller kvittning eller annat villkor. Antalet aktier som emitteras med stöd av bemyndigandet respektive kan tillkomma genom utnyttjande av optioner och konvertering av konvertibler som emitteras med stöd av bemyndigandet, får uppgå till högst 8 500 000 stamaktier, vilket vid fullt utnyttjande motsvarar en utspädning om cirka 10 procent av utestående stamaktier vid tidpunkten för årsstämmans beslut.

Navigos styrelse genomför varje år en utvärdering av sitt arbete där ett antal frågor under rubrikerna: Styrelsens roll/funktion, Styrelsens löpande arbete, Styrelsens sammansättning samt Hållbart företagande. Utvärderingen genomförs genom att respektive ledamot besvarar frågorna i ett digitalt formulär och skickar det till extern part som sammanställer materialet och beräknar medelpoäng för respektive fråga. Den externa leverantören delar sedan resultatet med eventuella kvalitativa kommentarer till Valberedningen.



Styrelse

Styrelsen är bolagets högsta beslutande organ efter bolagsstämman och har det yttersta ansvaret för Navigo Invests organisation och förvaltning samt kontroll av bolagets ekonomiska förhållanden. Styrelsen ska bland annat tillsätta, utvärdera och vid behov entlediga den verkställande direktören samt säkerställa att det finns system för uppföljning och kontroll av verksamheten beaktat de risker som Navigo utsätts för. Styrelsen ska också se till att det finns kontroller som säkerställer att Navigo efterlever lagar och regler som gäller för bolagets verksamhet samt att godkänna interna styrande dokument som bidrar till regelefterlevnad.

Styrelsens arbete

Styrelsen har under kalenderåret 2025 sammanträtt tretton gånger varav elva gånger är ordinarie. Agendan för styrelsesammanträden är i förväg godkänd av styrelseordföranden och skickas tillsammans med relevant dokumentation ut till samtliga styrelseledamöter i god tid innan varje styrelsemöte. Navigos revisorer deltar i styrelsemöten i samband med avrapportering av revision och översiktlig granskning. Utöver detta medverkar Navigos revisorer vid minst två av Finansutskottets möten. Styrelsen hanterar frågor inom områden såsom finansiella rapporter, ekonomi, affärsläget, strategifrågor, riskhantering och intern kontroll. Styrelsen beslutar också om väsentliga investeringar och förvärv, finansiering och andra ärenden som styrelsen bedömer ligga utanför ramen för VD:s ansvar och befogenheter.

Styrelsens sammansättning under 2025

Enligt Navigo Invests bolagsordning ska styrelsen bestå av minst tre och högst tio ledamöter utan suppleanter. Styrelsen väljs årligen på årsstämman till slutet av nästa års årsstämma. För att under året entlediga en styrelseledamot eller på annat sätt förändra styrelsen krävs en extra bolagsstämma. Ingen av styrelseledamöterna är anställd av Navigo Invest per 31 december 2025. På styrelsemöten deltar den verkställande direktören och CFO som föredragande och vid behov ytterligare medarbetare. Under 2025 har Navigo Invests styrelse haft beredande utskott i Finansutskott och Ersättningsutskott.

Styrelsens oberoende

Enligt Koden ska en majoritet av de stämموvalda styrelseledamöterna vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagets ledning och minst två av dessa ska även vara oberoende i förhållande till bolagets större aktieägare. Styrelsen i Navigo har bedömts uppfylla tillämpliga krav på oberoende. Göran Johansson är inte oberoende i förhållande till större aktieägare då han är styrelseordförande i JOOL Invest AB som äger mer än 10 % av samtliga aktier i Navigo Invest AB (publ). Övriga styrelseledamöter är oberoende i förhållande till större aktieägare.

Styrelsens ordförande

Styrelsen ordförande leder och fördelar styrelsearbetet, organiserar arbetet, ansvarar för kontakter med ägarna i ägarfrågor samt följer upp att beslut verkställs. Ordföranden följer löpande upp verksamheten genom regelbunden kontakt med verkställande direktören och ansvarar för att alla styrelsemedlemmar erhåller den information och dokumentation de behöver.

Det noterades att styrelsens ordförande även haft uppdrag som ordförande för Vingas kreditkommitté under hela 2025.

Finansutskott

- Finansutskottet består av två ledamöter förutom den verkställande direktören och CFO: Kent-Åke Jönsson (ordförande) och Peter Sandberg. Under 2025 har Finansutskottet sammanträtt 5 gånger. Bolagets revisorer har deltagit vid två av mötena. Finansutskottets huvudsakliga uppgifter är att:
 - Övervaka bolagets finansiella rapportering och för styrelsen förbereda dess beslut rörande den finansiella information som bolaget lämnar externt (innefattande bland annat bokslutskommuniké, årsredovisning och delårsrapporter) samt lämna rekommendationer och förslag för att säkerställa rapporteringens tillförlitlighet.
 - Med avseende på den finansiella rapporteringen bland annat övervaka effektiviteten i koncernens interna kontroll och riskhantering varvid utskottet särskilt ska bevaka koncernens interna kontroll avseende bokföringen, medelsförvaltningen och koncernens ekonomiska förhållande i övrigt.

Styrelse	Invald år	Oberoende i förhållande till större aktieägare/ bolaget	Närvaro styrelsemöten	Närvaro Finansutskott	Närvaro Ersättningsutskott
Kent-Åke Jönsson, ordf	2024	Ja	13/13	5/5	-
Peter Sandberg	2007	Nej	13/13	5/5	-
Göran Johansson	2023	Nej	13/13	-	2/2
Petter Ski*	2025	Ja	9/13	-	2/2
Göran Näsholm**	2019	Ja	0/13	-	0/2

* Invald 2025-05-14

** Utträde ur styrelsen 2025-01-09

- Med avseende på Koncernens risker i övrigt bland annat bevaka att det inom koncernen finns väl fungerande processer för riskidentifiering och riskhantering samt övervaka effektiviteten i koncernens riskhanteringsprocesser samt föreslå eventuella förändringar i sagda processer.
- Vara väl insatt i väsentliga bedömningar och värderingar, såväl generella som specifika, som ligger till grund för bolagets och koncernens årsredovisning och delårsrapporter.
- Hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, granska bolagets och koncernens redovisningsprinciper, bevaka att bolaget och koncernen följer tillämpliga redovisningsstandarder och god redovisningssed och att bolaget och koncernen tillämpar principerna på ett korrekt sätt. Utskottet ska vidare bevaka att bolaget och koncernen i övrigt följer tillämpliga lagar och regler för bolagets och koncernens redovisning.
- Granska och övervaka den/de externa revisorernas opartiskhet och självständighet och därvid särskilt uppmärksamma om den/de externa revisorerna tillhandahåller bolaget andra tjänster än revisionstjänster. Utskottet ska därför informeras löpande när bolaget handlar upp sådana tjänster; och
- Biträda valberedningen vid framtagande av förslag till bolagsstämmans beslut om revisorsval samt arvodering av den/de externa revisorerna och om tillämpligt genomföra upphandlingsförfarande avseende revisorer.

Ersättningsutskott

Ersättningsutskottet består av Göran Johansson (ordförande Ersättningsutskottet) och styrelseledamoten Petter Ski. Under 2025 har Ersättningsutskottet sammanträtt två gånger, samtliga ledamöter deltog i samtliga möten. Utskottets huvudsakliga uppgifter är att:

- Bereda styrelsens beslut i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor och samtliga personer i koncernledningen.
- Följa och utvärdera pågående och under året avslutade program för rörliga ersättningar för koncernledningen.
- Följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare som årsstämman enligt lag fattat beslut om samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget; och
- Att vara behjälplig vid successionsfrågor.

VD och Koncernledning

Verkställande direktören utses av styrelsen och ansvarar för den löpande förvaltningen av bolaget enligt styrelsens anvisningar och riktlinjer. Koncernledningen ansvarar för att utforma och genomföra koncernens övergripande strategier som rör till exempel verksamhetsfrågor, marknadsfrågor, förvärv samt avyttringar. Dessa frågor bereds av koncernledningen för beslut av styrelsen. Navigo Invests företagsledning består av tre personer: verkställande direktör, CFO och vice verkställande direktör. Koncernledningen har regelbundna möten för att följa upp koncernens resultat och finansiella ställning, strategifrågor, verksamhetsfrågor samt uppföljning av budget och prognoser.

Revisor

Vid årsstämman 2025 valdes KPMG med huvudansvarig revisor Mikael Ekberg till Navigo Invests revisor för en mandatperiod om ett år.

Revisorn under 2025 genomfört en översiktlig granskning av kvartalsrapporten för det tredje kvartalet samt reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen.

Ersättningar

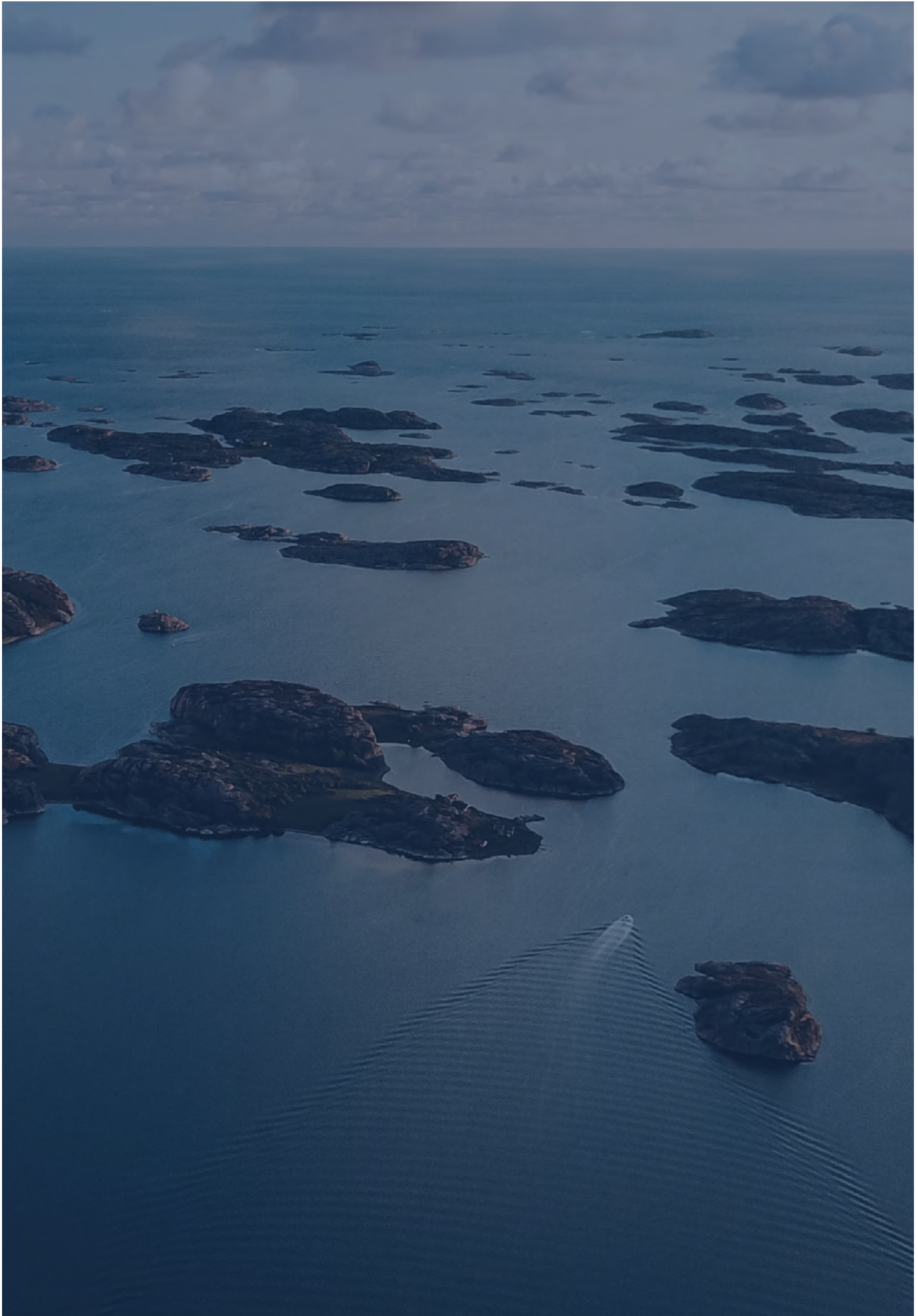
Årsstämman 2025 beslutade om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som bygger på en total ersättning baserad på fast lön, rörlig ersättning och andra förmåner samt pension.

Ersättningen till VD och andra ledande befattningshavare redovisas i årsredovisningen.

Det sammanlagda arvodet till de bolagsstämموvalda styrelseledamöterna uppgick enligt årsstämmans beslut 2025 till 1 290 000 enligt årsstämmans beslut.

Intern styrning och kontroll

Syftet med processen för intern styrning och kontroll är att styrelse, ledning och övriga intressenter skaffar sig rimlig säkerhet för att Navigos mål uppnås vad gäller en ändamålsenlig och effektiv organisation och förvaltning av verksamheten, tillförlitlig intern och extern rapportering samt efterlevnad av tillämpliga lagar, förordningar och andra regler. Navigo Invests styrelse ansvarar för att det finns effektiva rutiner och system för koncernens styrning och kontroll avseende den finansiella rapporteringen och ger riktlinjer till VD och ledningen för att säkerställa att det finns en god kontrollmiljö. Koncernens ledning identifierar och utvärderar löpande de risker som uppstår i koncernens verksamhet och bedömer hur dessa kan hanteras. Koncernledningen genomför årligen en riskbedömning av koncernens risker för att kunna hantera dem och ta fram åtgärder för att minska riskerna. Koncernen har en koncernredovisningsfunktion som arbetar löpande för att säkerställa en korrekt finansiell rapportering i enlighet med gällande regelverk. Koncernredovisningsfunktionen arbetar löpande med att säkerställa en god intern kontroll i dotterbolagen och koncernen genom kontinuerlig uppföljning.



VÄSENTLIGA RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Styrelsen och ledningen gör löpande bedömningar av de risker som kan påverka såväl värderingen av bolagets tillgångar och skulder som bolagets lönsamhet. Verksamheten i Navigo handlar om att investera i verksamheter som omfattar såväl sådana som verkar med beprövade affärsmodeller inom mogna affärsområden, som sådana som kommersialiserar ny teknologi. Utvecklingen är därigenom förknippad med såväl tekniska som finansiella, makroekonomiska, operationella och regulatoriska risker.

Makroekonomiska faktorer

Navigo ("Bolaget") och Portföljbolagen är verksamma inom en rad olika branscher. Navigo är beroende av att de produkter och tjänster som produceras och erbjuds av Portföljbolagen är framgångsrika och efterfrågade, vilket i sin tur beror på faktorer som funktionalitet, pris samt den allmänna efterfrågan på marknaden. Värdet på Bolagets innehav kan i vissa fall vara starkt beroende av makroekonomiska faktorer och utvecklingen på de marknader som Portföljbolagen är verksamma i. Makroekonomisk utveckling, vilket står utanför Bolagets kontroll, riskerar att påverka Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Marknadskonkurrens, risker relaterade till teknologiförändringar och risker relaterade till marknadsförutsättningar är exempel på makroekonomiska risker Bolaget och dess Portföljbolag är exponerade mot.

Risker relaterade till Rysslands invasion av Ukraina

Den dramatiskt förändrade geopolitiska situationen efter Rysslands invasion av Ukraina har haft stor påverkan på världsekonomin och ökat riskbilden i den globala ekonomin. Navigos portföljbolag är inte verksamma i Ryssland. Portföljbolagen verkar i olika branscher och står inför varierande situationer, där varje enskild styrelse och ledningsgrupp tar lämpliga beslut i situationer som uppkommer. Navigos portföljbolag påverkas indirekt av situationen genom ökade kostnader på drivmedel och andra insatsvaror samt längre leveranstider. Navigo följer utvecklingen noggrant för att kontinuerligt kunna bedöma eventuell påverkan på koncernen.

Strategiska och operationella risker

Risker relaterade till förvärv och överlåtelse av bolag

Navigo har gjort och avser att göra investeringar i onoterade bolag. Den potentiella värdeökning för sådana investeringar är ofta stor men innebär samtidigt en risk, varför det inte finns någon garanti för ekonomisk framgång och avkastning, vilket i sin tur bland annat är beroende av hur skickliga Bolagets investeringsansvariga och respektive Portföljbolags ledningsgrupp och styrelser är på att genomföra värdeskapande förbättringar i Portföljbolagen.

Finansiell utveckling avseende Portföljbolagens verksamhet

Koncernen har investerat väsentliga belopp i utveckling av produkter och tjänster. Om bolagens produkter/tjänster inte

efterfrågas eller annars saknar konkurrenskraft eller om de utvecklingsinvesteringar som gjorts inte visar sig ha de funktioner som avsetts kan det uppstå behov av nedskrivningar samt ytterligare utvecklingskostnader. Detta kan få en negativ inverkan på Bolagets och Portföljbolagens verksamhet, resultat och finansiella ställning. Om Portföljbolagen inte utvecklas enligt plan finns det en risk för att nuvärdet av det framtida kassaflödet är lägre än det bokförda värdet, vilket skulle kunna föranleda ett behov av nedskrivning. En sådan situation kan också uppstå vid en väsentlig ökning av den tillämpliga diskonteringsräntan. Sådana risker kan få väsentliga negativa konsekvenser för Bolagets resultat och finansiella ställning.

Förmåga att rekrytera och behålla personal

Koncernens verksamhet är i hög grad beroende av ett antal nyckelpersoner som besitter för Koncernen väsentlig kompetens. Det är viktigt att Koncernen har förmåga att attrahera och behålla personal med nödvändig kompetens och erfarenhet.

Operationell risk

All operationell verksamhet i Bolaget och Portföljbolagen är förenad med risken att åsamkas förluster på grund av bristfälliga rutiner, att oegentligheter och/eller andra interna eller externa händelser förorsakar störningar eller skada i verksamheten. Brister i den operationella säkerheten skulle kunna påverka Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning väsentligt negativt.

Tvister

Bolaget och Portföljbolagen kan komma att bli inblandade i tvister eller föremål för krav. Sådana tvister eller krav kan exempelvis avse förvärv eller avyttringar av bolag eller verksamheter, eller ligga inom ramen för den löpande verksamheten. Rättsliga förfaranden kan vara tidskrävande och medföra kostnader för Bolagets och Portföljbolagen, och kan ha en väsentlig negativ påverkan på Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Leverantörsrisker

För att kunna tillverka, sälja och leverera varor och tjänster är Portföljbolagen beroende av externa leverantörers överenskomna tillgänglighet, produktionskapacitet, kvalitetssäkring och leveranser. Felaktiga, försenade eller uteblivna leveranser från leverantörer av olika slag kan innebära att ett Portföljbolags leveranser i sin tur försenas eller måste avbrytas eller blir bristfälliga eller felaktiga. Det kan påverka Portföljbolagens, och i förlängningen Koncernens verksamhet, resultat och finansiella ställning negativt.

Regulatoriska risker

Konkurrensrättsliga frågor

I den utsträckning Koncernen agerar i strid med tillämpliga konkurrensbestämmelser kan det leda till avgifter och andra sanktioner för inblandade parter, exempelvis i det fall ett Portföljbolag i något sammanhang anses ha en dominerande ställning och missbrukar densamma eller anses ha ingått ett olovligt konkurrensbegränsande samarbete. I samband med förvärv och eventuella avyttringar genomför Bolaget själv, tillsammans med motparter och respektive parter rådgivare, konkurrensrättsliga, och andra ägarförändringsrelaterade, analyser och anmälningar till de konkurrensmyndigheter, och andra myndigheter, som bedöms relevanta.

Skatterelaterade risker

Bolaget bedriver sin verksamhet främst genom Portföljbolagen. Verksamheten, inklusive transaktioner med Portföljbolagen, bedrivs i enlighet med bolagens tolkning av tillämpliga lagar, skatteavtal samt bestämmelser och krav från skattemyndigheterna i berörda länder. Det kan inte uteslutas att Bolagets och Portföljbolagens tolkning av tillämpliga lagar, skatteavtal, bestämmelser eller praxis är felaktiga eller att sådana regler ändras med eventuell retroaktiv verkan.

Förändrade skatteregler

Skatteregler är ständigt föremål för förändring. Förändringar i regelverken som styr bolagsskatt och övriga skatter och avgifter, kan påverka förutsättningarna för Koncernens verksamhet och således påverka resultatet. Sådana beslut eller förändringar, eventuellt med retroaktiv verkan, kan i betydande utsträckning påverka Bolagets resultat och finansiella ställning.

Förändrade tillståndsregler

Det finns kontinuerligt en risk att lagstiftningen uppdateras vilket skulle kunna påverka Vingas möjligheter att bedriva tillståndspliktig verksamhet eller påverka möjligheten att bedriva verksamheten i enlighet med dagens modell. Sådana förändringar i lagstiftningen kommuniceras dock brukligt i god tid före dess att de uppdaterade regelverken implementeras för bolag som verkar på den finansiella marknaden och Vinga ser per idag inga uppdaterade lagar, regler eller riktlinjer som de facto kan påverka Vingas möjligheter att bedriva tillståndspliktig verksamhet.

Finansiella risker

Finansieringsrisk

Bolaget kan i framtiden komma att vara beroende av eventuell ytterligare finansiering för att exempelvis utveckla och komplettera innehaven av Portföljbolag. I den mån Bolaget skaffar ytterligare finansiering genom att emittera aktier eller aktierelaterade instrument kommer Bolagets aktieägare att drabbas av utspädning om sådana nyemissioner sker med avvikelser från aktieägarnas företrädesrätt. Eventuell lånefinansiering medför att Bolagets skulder ökar, vilket i sig påverkar Bolagets soliditet.

Under det fjärde kvartalet upptogs kortfristiga skulder för att stärka rörelsekapitalet fram tills betalning i ett av koncernens större projekt skulle mottas.

Per rapportdatum är tre kortfristiga räntebärande skulder förfallna. Amortering, ränta och kapitalbelopp för dessa tre är 5,8 Mkr. Återbetalning av dessa är kopplade till betalning från kund och förväntas slutbetalas under andra kvartalet 2026. Styrelsen har gjort bedömningen att koncernen förväntas generera positivt kassaflöde från den löpande verksamheten och har därmed erforderlig finansiering för verksamheten under de kommande tolv månaderna.

Kreditrisk

Bolaget är i sin finansiella verksamhet exponerad för viss kreditrisk i samband med placering av överskottslikviditet på bankkonton, i räntebärande värdepapper och i samband med köp av derivatinstrument. Den kommersiella exponeringen består främst av kreditrisken i Bolagets kundfordringar och utgörs av risken att kunderna inte kan fullfölja sina betalningsåtaganden. Om kreditrisker realiserar kan detta få en negativ effekt på Bolagets resultat och finansiella ställning.

Kundfordringar i koncernen har ökat väsentligt som en följd av ökad fakturering inom Vingagruppen. Vinga reserverar löpande förfallna fordringar om bedöms som osäkra. Det reserverade beloppet per 31 december 2025 har ökat med 10 % till 41,5 (37,7) Mkr jämfört med 31 december 2024. Under 2026 har 14,3 Mkr blivit betalda av de fordringar som var förfallna mer än 90 dagar. Se not 28 för förfallostruktur av kundfordringar.

Likviditetsrisk

Bolagets värde är vidare beroende av att ha tillräckligt likviditet för att uppfylla sina betalningsåtaganden (primärt nya investeringar och ytterligare investeringar i Portföljbolagen, räntekostnader, lönekostnader och utdelning) och hur Bolaget förvaltar de kapital som inte är uppbundet i investeringarna i Portföljbolagen, så kallad likviditetsförvaltning.

Ränterisk

Bolaget är utsatt för ränterisk, det vill säga att förändringar i räntenivåer påverkar Bolagets finansiella resultat och kassaflöde, främst genom långfristig upplåning. Räntebindningen är beroende av den finanspolicy som fastställs i Bolaget och Portföljbolagen. Om räntenivåerna stiger i de länder där Navigo och dess Portföljbolag har lån eller placeringar kan detta få en negativ effekt på Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning. Ränterisk är risken att värdet på finansiella instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntor. Ränterisk kan leda till förändring i verkliga värden och förändringar i kassaflöden.

Valutarisk

Navigos Portföljbolag är exponerade mot de exportmarknader dit Portföljbolagen exporterar sina varor och tjänster. Bolaget kan vidare komma att göra ytterligare investeringar i Portföljbolag med basvaluta i andra valutor än SEK. Kursförändringar i sådana utländska valutor i förhållande till SEK kan komma att ha en negativ inverkan på Bolagets kassaflöde, resultat och finansiella ställning samt på utvecklingen av Bolagets kassaflöde, resultat och finansiella ställning, samt på utvecklingen av Bolagets investeringar och därmed kan investerare komma att utsättas för finansiella effekter och valutafluktuationer.





Resultaträkning Koncernen

Belopp i Tkr	Not	Jan-dec 2025	Jan-dec 2024
Nettoomsättning	2,3	653 774	605 197
Övriga rörelseintäkter	4	5 337	6 829
Intäkter		659 111	612 026
Råvaror och förnödenheter		-246 802	-223 583
Övriga externa kostnader	6	-144 171	-160 919
Personalkostnader	7	-180 190	-174 633
Övriga rörelsekostnader	5	-3 444	-3 867
Rörelseresultat före avskrivningar och resultat från intressebolag		84 505	49 023
Av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	8	-36 638	-297 404
Resultat från andelar i intressebolag	11	8 507	5 948
Rörelseresultat		56 374	-242 432
Resultat från värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	12	-12 008	7 967
Ränteintäkter och liknande resultatposter	13	23 870	29 308
Räntekostnader och liknande resultatposter	14	-22 527	-30 441
Resultat före skatt		45 708	-235 598
Aktuell skatt	15	-3 814	-4 240
Uppskjuten skatt	15	-4 717	258
Periodens resultat		37 178	-239 580
<i>Periodens resultat hänförligt till</i>			
Moderföretagets aktieägare		32 894	-242 558
Innehav utan bestämmande inflytande		4 284	2 979
Resultat per stamaktie, kr		0,39	-2,85
Resultat per stamaktie, kr, efter utspädning		0,38	-2,85

Koncernens rapport över totalresultatet

Belopp i Tkr	Not	Jan-dec 2025	Jan-dec 2024
Periodens resultat		37 178	-239 580
<i>Övrigt totalresultat som kan omföras till resultaträkningen</i>			
Valutakursdifferenser vid omräkning av utländska verksamheter		30	3
Delsumma		30	3
<i>Övrigt totalresultat som inte kommer att omföras till resultaträkningen</i>			
Andel i intresseföretags övrigt totalresultat		-8 810	871
Förändringar i verkligt värde, netto, på eget kapitalinstrument värderade till verkligt värde via övrigt totalresultat		375	-14 086
Delsumma		-8 435	-13 215
Övrigt totalresultat, netto efter skatt		-8 406	-13 212
Periodens totalresultat		28 772	-252 792
<i>Periodens totalresultat hänförligt till</i>			
Moderföretagets aktieägare		24 488	-255 770
Innehav utan bestämmande inflytande		4 284	2 979

Koncernens rapport över finansiell ställning



2025

Belopp i Tkr	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Immateriella anläggningstillgångar</i>			
Balanserade utgifter för utveckling	17	6 647	4 767
Koncessioner, patent, licenser o likn	17	613	752
Goodwill	17	630 707	634 069
Summa immateriella anläggningstillgångar		637 966	639 587
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Nedlagda utgifter på annans fastighet	18	1 093	1 356
Byggnader och mark	19	10 067	10 283
Maskiner och inventarier	20	23 831	29 594
Nyttjanderättstillgångar	21	38 823	46 420
Summa materiella anläggningstillgångar		73 813	87 653
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andelar i intresseföretag	24	571 539	571 592
Andra långfristiga värdepappersinnehav	25	17 882	18 678
Uppskjuten skattefordran	26	5 617	10 296
Andra långfristiga fordringar	27	17 835	19 355
Summa finansiella anläggningstillgångar		612 872	619 921
Summa anläggningstillgångar		1 324 651	1 347 162
Omsättningstillgångar			
<i>Varulager, mm</i>			
Råvaror o förnödenheter		40 784	39 417
Summa varulager		40 784	39 417
<i>Kortfristiga fordringar</i>			
Kundfordringar	28	150 470	97 652
Skattefordringar		5 187	3 025
Avtalstillgångar	29	1 384	1 729
Övriga fordringar		23 027	76 715
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	30	29 573	51 952
Summa kortfristiga fordringar		209 641	231 074
Likvida medel	31	61 473	35 339
Summa omsättningstillgångar		311 898	305 830
SUMMA TILLGÅNGAR		1 636 549	1 652 992

Koncernens rapport över finansiell ställning (fortsättning)

Belopp i Tkr	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital		2 601	2 601
Övrigt tillskjutet kapital		1 424 651	1 424 651
Reserver		-13 080	-13 481
Balanserad vinst eller förlust inklusive periodens resultat		-201 680	-213 094
Eget kapital hänförligt till moderföretagets aktieägare		1 212 491	1 200 676
Innehav utan bestämmande inflytande		47 128	47 591
SUMMA EGET KAPITAL		1 259 619	1 248 267
<i>Långfristiga skulder</i>			
Avsättningar för uppskjuten skatt		10 951	10 913
Leasingskulder	32,35	18 946	24 678
Skulder till kreditinstitut	32,35	34 874	49 131
Övriga långfristiga skulder	32,35	21 160	52 907
Summa långfristiga skulder		85 931	137 629
<i>Kortfristiga skulder</i>			
Checkräkningskredit	35,36	28 221	42 466
Skulder till kreditinstitut	32,35	31 840	25 154
Kortfristiga räntebärande skulder	32,35	56 075	21 500
Leasingskulder	32,35	18 430	17 897
Leverantörskulder		67 973	63 953
Skatteskulder		3 957	16 594
Övriga skulder		44 150	47 200
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	37	40 353	32 332
Summa kortfristiga skulder		290 999	267 096
SUMMA SKULDER		376 930	404 725
SUMMA SKULDER OCH EGET KAPITAL		1 636 549	1 652 992

Förändringar i Eget kapital Koncernen



2025

Belopp i Tkr	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver	Balanserat resultat inkl årets resultat	Summa	Innehav utan be- stämmande inflytande	Summa eget kapital
Ingående balans 2024-01-01	2 601	1 424 651	-79 432	116 711	1 464 531	54 182	1 518 713
Periodens resultat				-235 661	-235 661	-2 287	-237 948
<i>Övrigt totalresultat</i>							
Valutakursdifferenser vid omräkning i utländsk valuta			-226	229	3		3
Andel i intresseföretags övrigt totalresultat				871	871		871
Omvärdering av finansiella anläggningstillgångar till verkligt värde			-14 086		-14 086		-14 086
Omklassificering pga fusion			80 262	-80 262			
Årets totalresultat			65 951	-314 823	-248 873	-2 287	-251 160
<i>Transaktioner med ägare</i>							
Utdelning till aktieägare				-15 200	-15 200	-2 201	-17 401
Omfördelning av eget kapital pga ändrad ägarandel i dotterföretag				1 256	1 256	-1 506	-250
Utgående balans 2024-12-31	2 601	1 424 651	-13 481	-211 958	1 201 812	48 088	1 249 901
Ingående balans 2025-01-01	2 601	1 424 651	-13 481	-211 958	1 201 812	48 088	1 249 901
Justering*				1 910	1 910	-497	1 413
Periodens resultat				32 894	32 894	4 284	37 178
<i>Övrigt totalresultat</i>							
Valutakursdifferenser vid omräkning av utländska verksamheter			26	3	30		30
Andel i intresseföretags övrigt totalresultat				-8 810	-8 810		-8 810
Omvärdering av finansiella anläggningstillgångar till verkligt värde			375		375		375
Periodens totalresultat			401	25 997	26 398	3 787	30 185
<i>Transaktioner med ägare</i>							
Omfördelning av eget kapital pga ändrad ägarandel i dotterföretag				-519	-519	-4 747	-5 267
Utdelning				-15 200	-15 200	-	-15 200
Utgående balans 2025-12-31	2 601	1 424 651	-13 080	-201 680	1 212 491	47 128	1 259 619

* Justering av ingående balanser avser förändring i resultatet i CalorMet OY pga felperiodiserade intäkter på 1427 Tkr samt skatteeffekt. Det är även justerat i ingående balanser för Navbolaget Vinga pga felperiodisering av kostnader på 3 046 Tkr samt skatteeffekt.

Kassaflödesanalys Koncernen

Belopp i Tkr	Not	Jan-dec 2025	Jan-dec 2024
Rörelseresultat efter avskrivningar		47 867	-248 381
Återläggning avskrivningar		36 638	297 404
Övriga ej likviditetspåverkande poster		17 032	22 806
Erhållen ränta & liknande resultatposter		6 407	1 560
Erlagd ränta & liknande resultatposter		-27 029	-25 577
Betald skatt		-18 565	-5 930
Förändring av varulager		-1 367	6 220
Förändring kortfristiga fordringar		25 790	-63 411
Förändring kortfristiga skulder		-21 216	-13 885
Kassaflöde från den löpande verksamheten		65 558	-29 199
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar		-2 900	-3 986
Förvärv av materiella anläggningstillgångar		-1 771	-12 477
Avyttring av materiella anläggningstillgångar		1 316	1 247
Förvärv av dotterföretag, netto likvidpåverkan		-6 320	-250
Avyttring av dotterföretag, netto likvidpåverkan		440	841
Investeringar i kortfristiga placeringar		-9 143	-1 818
Förvärv av intressebolag		-250	-
Avyttring intressebolag		-	994
Utdelning		-	12 556
Förändring finansiella poster		1 521	-919
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-17 108	-3 812
Utbetald utdelning till innehav utan bestämmande inflytande		-	-2 201
Utdelning		-15 200	-15 200
Amortering leasingskuld		-21 795	-19 365
Förändring checkkredit		-14 245	14 482
Upptagna lån		75 276	25 142
Amortering av lån		-46 352	-24 577
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-22 316	-21 719
Periodens kassaflöde		26 133	-54 730
Likvida medel vid periodens början		35 339	90 069
Likvida medel vid periodens slut		61 473	35 339

Resultaträkning Moderbolaget



2025

Belopp i Tkr	Not	Jan-dec 2025	Jan-dec 2024
Nettoomsättning	2,3	669	817
Nettoomsättning, intern	2,3	9 285	8 000
Övriga rörelseintäkter	4	1 250	1 021
Intäkter		11 204	9 839
Övriga externa kostnader	6	-11 772	-15 983
Personalkostnader	7	-11 587	-14 965
Av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	8	-225	-217
Rörelseresultat		-12 379	-21 326
Resultat från andelar i koncernföretag	10	338	-30 399
Resultat från andelar i intressebolag	11	-	3 627
Resultat från värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	12	-10 314	8 499
Ränteutgifter och liknande resultatposter	13	9 259	2 933
Räntekostnader och liknande resultatposter	14	-12 190	-21 833
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt		-25 287	-58 498
Koncernbidrag		73 515	51 100
Uppskjuten skatt	15	-4 741	-
Aktuell skatt	15	-	-
Periodens resultat		43 488	-7 398

Moderbolagets rapport över totalresultatet

Belopp i Tkr	Not	Jan-dec 2025	Jan-dec 2024
Periodens resultat		43 488	-7 398
<i>Övrigt totalresultat som inte kommer att omföras till resultaträkningen</i>			
Omvärdering av finansiella anläggningstillgångar till verkligt värde		75 410	-204 373
Delsumma, netto efter skatt		75 410	-204 373
Övrigt totalresultat, netto efter skatt		75 410	-204 373
Periodens totalresultat		118 898	-211 771

Balansräkning Moderbolaget

Belopp i Tkr	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Immateriella anläggningstillgångar</i>			
Balanserade utgifter för utveck.	17	121	171
Koncessioner, patent, licenser o likn	17	129	183
Summa immateriella anläggningstillgångar		250	354
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Inventarier	20	235	356
Summa materiella anläggningstillgångar		235	356
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andelar i koncernföretag	22	749 169	681 059
Fordringar hos koncernföretag	23	83 004	61 311
Andelar i intresseföretag	24	239 309	226 666
Andra långfristiga värdepappersinnehav	25	5 674	6 521
Uppskjuten skattefordran	26	5 481	10 221
Andra långfristiga fordringar	27	17 835	19 355
Summa finansiella anläggningstillgångar		1 100 472	1 005 134
Summa anläggningstillgångar		1 100 957	1 005 843
Omsättningstillgångar			
Kundfordringar	28	4 392	2 886
Fordringar hos koncernföretag		44 745	4 358
Skattefordringar		1 702	814
Övriga fordringar		578	6 678
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	30	2 780	3 012
Summa kortfristiga fordringar		54 197	17 748
Övriga kortfristiga placeringar	31	5 518	16 797
Summa kortfristiga placeringar		5 518	16 797
Kassa och Bank	31	152	4 033
Summa omsättningstillgångar		59 867	38 577
SUMMA TILLGÅNGAR		1 160 824	1 044 421
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital		2 601	2 601
Summa bundet eget kapital		2 601	2 601
Överkursfond		1 424 651	1 424 651
Fond för verkligt värde		35 989	-39 421
Balanserad vinst eller förlust		-443 714	-421 116
Periodens resultat		43 488	-7 398
Summa fritt eget kapital		1 060 413	956 716
SUMMA EGET KAPITAL		1 063 014	959 316
<i>Långfristiga skulder</i>			
Skuld till kreditinstitut	32,35	7 290	11 250
Summa långfristiga skulder		7 290	11 250
<i>Kortfristiga skulder</i>			
Skulder till kreditinstitut	32,35	11 000	-
Kortfristiga räntebärande skulder	32,35	30 775	15 000
Checkräkningskredit	35,36	23 750	38 073
Leverantörsskulder		4 051	3 555
Skuld till koncernbolag		1 094	50
Skatteskulder		1 308	934
Övriga skulder		15 245	11 756
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	37	3 297	4 487
Summa kortfristiga skulder		90 520	73 854
SUMMA SKULDER		97 810	85 104
SUMMA SKULDER OCH EGET KAPITAL		1 160 824	1 044 421

Förändringar i Eget kapital Moderbolaget



2025

Belopp i Tkr	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital		Summa eget kapital
	Aktiekapital	Överkursfond	Fond för verkligt värde	Övrigt fritt eget kapital	
Ingående balans 2024-01-01	2 601	1 424 651	83 983	-324 946	1 186 288
Periodens resultat				-7 398	-7 398
Periodens totalresultat			-204 373		-204 373
Omklassificering pga fusion			80 969	-80 969	-
Periodens totalresultat			-123 404	-88 367	-211 771
Vinstutdelning				-15 200	-15 200
Utgående balans 2024-12-31	2 601	1 424 651	-39 421	-428 514	959 316
Ingående balans 2025-01-01	2 601	1 424 651	-39 421	-428 514	959 316
Periodens resultat				43 488	43 488
Periodens totalresultat			75 410		75 410
Periodens totalresultat			75 410	43 488	118 898
Vinstutdelning				-15 200	-15 200
Utgående balans 2025-12-31	2 601	1 424 651	35 989	-400 226	1 063 014

Kassaflödesanalys Moderbolaget

Belopp i Tkr	Not	Jan-dec 2025	Jan-dec 2024
Rörelseresultat efter avskrivningar		-12 379	-21 326
Återläggning avskrivningar		225	217
Övriga ej likviditetspåverkande poster		3 559	-680
Erhållen ränta & liknande resultatposter		3 594	2 054
Erlagd ränta & liknande resultatposter		-10 085	-20 274
Betald skatt		-514	538
Förändring kortfristiga fordringar		37 955	905
Förändring kortfristiga skulder		3 840	366
Kassaflöde från den löpande verksamheten		26 194	-38 200
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar		-	-50
Förvärv av materiella anläggningstillgångar		-	-383
Förvärv aktier i dotterbolag		-5 570	-
Förvärv av aktier i intressebolag		440	-
Avyttring dotterbolag		-250	10
Avyttring intressebolag		-	994
Utdelning		-	21 081
Investeringar i kortfristiga placeringar		-9 092	-1 818
Förändring finansiella poster		-20 172	-13 734
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-34 645	6 099
Utdelning aktieägare		-15 200	-15 200
Förändring checkkredit		-14 324	13 174
Upptagna lån		40 775	15 000
Amortering lån		-17 960	-3 750
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-6 709	9 224
Periodens kassaflöde		-15 159	-22 876
Likvida medel vid periodens början		20 829	43 706
Likvida medel vid periodens slut		5 670	20 829





NOTER

Belopp i Tkr om inget annat anges.

NOT 1

Redovisningsprinciper

Allmänna redovisningsprinciper

Koncernredovisningen upprättas i enlighet med Årsredovisningslagen och IFRS * Accounting Standards utgivna av International Accounting Standards Board (IASB *) samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) som har godkänts av EG-kommissionen för tillämpning inom EU. Vidare tillämpas Rådet för hållbarhets- och finansiell rapportering redovisningsregler i RFR 1. Moderföretaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges nedan under avsnittet ”Redovisningsprinciper i moderföretaget”.

Nya eller reviderade IFRS standarder eller övriga IFRS Interpretation Committee tolkningar som trätt i kraft från och med den 1 januari 2025 har inte haft någon effekt på koncernens finansiella rapporter.

Bolaget har beaktat den nya standarden IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements, vilken ersätter IAS 1 Utformning av finansiella rapporter. IFRS 18 träder i kraft för räkenskapsår som börjar den 1 januari 2027 eller senare, med möjlighet till tidigare tillämpning. Bolaget har påbörjat en analys av effekterna av införandet av IFRS 18. Baserat på nuvarande bedömning förväntas standarden främst påverka presentation och upplysningar i de finansiella rapporterna, medan värdering och redovisning av tillgångar och skulder inte förväntas påverkas i någon väsentlig utsträckning.

Implementeringen av IFRS 18 kan dock medföra omklassificeringar i resultaträkningen samt förändringar i presentationen av vissa finansiella nyckeltal. Bolaget analyserar även vilka interna processer och system som kan behöva anpassas för att uppfylla de nya upplysningskraven.

Bolaget avser att tillämpa IFRS 18 från och med den tidpunkt då standarden blir obligatorisk, och kommer att fortsätta utvärdera effekterna fram till dess.

De nedan angivna redovisningsprinciperna har, med de undantag som närmare beskrivs, tillämpats konsekvent på samtliga

perioder som presenteras i koncernens finansiella rapporter. Koncernens redovisningsprinciper har vidare konsekvent tillämpats av koncernens företag, vad avser intresseföretag vid behov genom anpassning till koncernens principer.

Godkännande

Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen och verkställande direktören enligt datering på signaturer. Koncernens rapport över resultat och rapport över resultat och övrigt totalresultat och rapport över finansiell ställning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 12 maj 2026.

Koncernredovisning

Dotterföretag är företag som står under ett bestämmande inflytande från Navigo Invest AB (publ) ("Navigo" eller "Bolaget"). Dotterföretag redovisas vid anskaffningstidpunkten enligt förvärvsmetoden. Förvärvsrelaterade kostnader kostnadsförs när de uppstår.

Intresseföretag

Aktieinnehav i intresseföretag, i vilka koncernen har lägst 20 procent och högst 50 procent av rösterna eller på annat sätt har ett betydande inflytande över den driftsmässiga och finansiella styrningen, redovisas enligt kapitalandelsmetoden.

Förvärv och försäljning av företag

Vid förvärv inkluderas företagets resultat från och med då det bestämmande inflytandet överförs till koncernen i koncernens resultat. Under året avyttrade företag ingår i koncernens resultaträkning med resultat till det datum då det bestämmande inflytandet upphör.

Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

Moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvalutan för moderbolaget och för koncernen. Det innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp är, om inte annat anges, avrundade till närmaste tusental.

Utländsk valuta – Transaktioner

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen.



NOT 1

Redovisningsprinciper (forts)

Intäktsredovisning

Koncernen har diversifierad verksamhet där intäktsredovisningen skiljer sig beroende på typ av verksamhet. I de fall det finns prestationsåtaganden som uppfylls över tid då kontrollen överförs över tid så redovisas intäkten baserat på upparbetandegraden av prestationsåtagandet. Val av metod för att möta upparbetandegraden kräver bedömning och är baserad på den typ av produkt eller service som avses.

Immateriella tillgångar – Goodwill

Om det vid förvärv av en rörelse uppstår en positiv skillnad mellan anskaffningsvärde och verkligt värde på förvärvade tillgångar, övertagna skulder samt eventualförpliktelser utgör skillnaden goodwill. Goodwill värderas till anskaffningsvärde minus eventuella ackumulerade nedskrivningar. Goodwill testas minst årligen för nedskrivningsbehov.

Avskrivning

De beräknade nyttjandeperioderna för immateriella anläggningstillgångar är:

Följande avskrivningstider tillämpas:	Koncern	Moder
Balanserade utgifter för utveckling	5 år	3 år
Koncessioner, patent, licenser och liknande	10 år	3 år

Materiella anläggningstillgångar – Ägda tillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas som tillgång i balansräkningen om det är sannolikt att framtida ekonomiska fördelar kommer att komma koncernen till del och anskaffningsvärdet för tillgången kan beräknas på ett tillförlitligt sätt.

Materiella anläggningstillgångar redovisas i koncernen till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att utnyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Exempel på direkt hänförliga kostnader som ingår i anskaffningsvärdet är kostnader för leverans och hantering, installation, lagfarter, konsulttjänster och juristtjänster.

Materiella anläggningstillgångar som består av delar med olika nyttjandeperioder behandlas som separata komponenter av materiella anläggningstillgångar.

Leasade tillgångar

Nyttjanderättstillgångar värderas till anskaffningsvärdet med avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. Anskaffningsvärdet för nyttjanderättstillgången omfattar det initiala beloppet av leasingkulden, justerat för leasingavgifter som betalats före inledningsdatumet, efter avdrag för eventuella förmåner som har erhållits. Dessutom inkluderas initiala direkta utgifter. Avskrivning av tillgången redovisas linjärt över avtalsperioden eller över tillgångens nyttjandeperiod om äganderätten överförs till Navigo-koncernen vid slutet av leasingperioden. Koncernen har valt att nyttja lätttnadsregeln för korttidsleasingavtal (leasingavtal med en period understigande 12 månader). Koncernen har även valt att nyttja lätttnadsregeln avseende leasingavtal för vilka den underliggande tillgången anses ha ett lågt värde. Leasingavgifter för korttidsleasingavtal och tillgångar med lågt värde redovisas som en kostnad linjärt över avtalsperioden. Variabla leasingavgifter som inte beror på ett index eller en räntesats redovisas som en kostnad i den period de uppstår.

Avskrivningsprinciper fastigheter

Avskrivning sker linjärt över tillgångens beräknade nyttjandeperiod, mark skrivs inte av. Koncernen tillämpar komponentavskrivning vilket innebär att komponenternas bedömda nyttjandeperiod ligger till grund för avskrivningen.

Följande avskrivningstider tillämpas:	Koncern	Moder
Stomme inkl. grund	100 år	Ej tillämpligt
Tak	40 år	Ej tillämpligt
Fasad	40 år	Ej tillämpligt
Ventilation (inkl. styr)	30 år	Ej tillämpligt
Badrum / våtutrymmen	20 år	Ej tillämpligt
Ytskickt lokaler	15 år	Ej tillämpligt
Markanläggning	50 år	Ej tillämpligt
Inventarier, verktyg och maskiner	3–10 år	5 år

Bedömning av en tillgångs restvärde och nyttjandeperiod görs årligen.

NOT 1

Redovisningsprinciper (forts)

Finansiella tillgångar och skulder

Klassificering och värdering av finansiella tillgångar

Koncernens samtliga finansiella tillgångar klassificeras till upplupet anskaffningsvärde med undantag av andra onoterade aktier och andelar som redovisas till verkligt värde via totalresultat samt andra noterade aktier och andelar som redovisas till verkligt värde via resultatet. För de egetkapitalinstrument som värderas till verkligt värde via övrigt totalresultat och görs ett oåterkalleligt val vad första redovisningstillfället investering för investering inklusive motivering till valet. Huvudregeln för marknadsnoterade tillgångar är värdering till verkligt värde via resultaträkningen.

Klassificering och värdering av finansiella skulder

Finansiella skulder tas upp till upplupet anskaffningsvärde. Efter det första redovisningstillfället värderas de enligt effektivräntemetoden. Tilläggsköpeskillingar värderas enligt verkligt värde över resultaträkningen.

Likvida medel

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut, kortfristiga likvida placeringar.

Andra långfristiga värdepappersinnehav

Andra aktier och andelar redovisas till verkligt värde i övrigt totalresultat, förutom innehav i intresseföretag som redovisas enligt kapitalandelsmetoden (se ovan i stycket ”Intresseföretag”).

Segmentredovisning

Koncernens verksamhet styrs och rapporteras primärt per navbolag (affärsområde/segment). Segment konsolideras enligt samma principer som koncernen i dess helhet. Rörelsesegment rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapporteringen som lämnas till den högste verkställande beslutsfattaren. Ofördelade tillgångar och skulder inkluderar i huvudsak bolagets tillgångar, skulder och koncernelimineringar av interna mellanhavanden.

Redovisningsprinciper i moderföretaget

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt årsredovisningslagen (1995:1554) och Redovisningsrådets rekommendationer RFR 2 Redovisning för juridisk person.

Skillnaderna mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper framgår nedan. De nedan angivna redovisningsprinciperna för moderbolaget har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i moderbolagets finansiella rapporter.

Moderbolaget har valt att tillämpa undantaget i RFR 2 och tillämpar därmed inte IFRS 16. Som leasetagare redovisas då leasingavgifter och kostnader linjärt över leasingperioden och således redovisas inte några nyttjanderätter eller leaseingskulder i balansräkningen.

Verkligt värde-metoden för värdering finansiella anläggningstillgångar moderbolaget

Moderbolaget värderar finansiella anläggningstillgångar till verkligt värde. Omvärdering av aktier och andelar som är finansiella anläggningstillgångar redovisas i övrigt totalresultat, där ackumulerade uppvärderingar för en aktie redovisas i Fond för verkligt värde inom eget kapital. Omvärdering av långfristiga fordringar redovisas under finansiella poster i resultaträkningen. Portföljbolagen värderas på kvartalsbasis genom substansvärdesberäkning enligt vedertagna principer.



Not 2

Segmentsrapportering per rörelsegren och geografisk marknad

Koncernen per rörelsegren

Moderbolag utgörs av moderbolaget Navigo Invest samt holdingbolag som inte utgör moderbolag i någon verksamhetsdrivande underkoncern.

CalorMet, tidigare Industriugnar, består av Navbolaget CalorMet verksamt inom nyförsäljning av och service av industriugnar inom värmebehandling.

Chemgroup består av Navbolaget Chemgroup verksamt inom kemikaliehantering.

Geogruppen består av Navbolaget Geogruppen verksamt inom geoteknik.

Vingagruppen består av bolagen inom Vinga Securities Holding AB och är verksamma inom finans.

Resultat per verksamhetsområde

Jan - dec 2025	CalorMet	Chemgroup	Geo- gruppen	Vinga- gruppen	Moderbolag*	Elimine- ringar och koncern- justeringar**	Summa
Nettoomsättning	96 262	282 918	41 909	232 876	669	-861	653 774
Nettoomsättning, intern	-	-	-	4 104	9 285	-13 389	-
Varuinköp	-52 660	-184 602	-9 540	-	-	-	-246 802
Bruttovinst	43 601	98 316	32 370	236 980	9 954	-14 250	406 972
Övriga externa kostnader	-15 221	-19 970	-7 206	-101 358	-11 772	11 356	-144 171
Personalkostnader	-27 118	-56 137	-18 147	-67 201	-11 587	-	-180 190
Övriga rörelseintäkter	1 485	-1 045	935	1 487	1 250	1 225	5 337
Övriga rörelsekostnader	-613	-4	-3	-2 823	-	-	-3 444
Rörelseresultat före avskrivningar och resultat från intressebolag	2 134	21 161	7 949	67 084	-12 155	-1 668	84 505
Av- och nedskrivningar	-9 441	-5 911	-6 785	-11 547	-225	-2 730	-36 638
Andel av resultat från koncernföretag	-	-	-	-	338	-338	-
Andel av resultat från intresseföretag	-	-	-	-	-	8 507	8 507
Rörelseresultat	-7 308	15 250	1 165	55 537	-12 041	3 770	56 374
Finansnetto	-1 708	-1 915	-2 442	7 935	62 164	-74 700	-10 665
Koncernbidrag	-	-	-	-73 515	73 515	-	-
Resultat före skatt	-9 015	13 335	-1 277	-10 042	123 638	-70 931	45 709
Periodens resultat	-9 267	10 388	-1 485	-10 432	118 898	-70 924	37 178

* Avser verksamhetsområde Moderbolag

**Elimineringar och koncernjusteringar avser till övervägande del eliminering av koncernintern handel.

Avtalstillgångar och avtalsskulder

Avtalstillgångar redovisas som upparbetad men ej fakturerad intäkt samt kundfordringar och avtalsskulder redovisas som fakturerad men ej upparbetad intäkt i koncernens rapport över finansiell ställning. Båda posterna pågående projekt redovisas över tid. För mer information hänvisas till not 29.

Not 2 (forts.)

Segmentsrapportering per rörelsegren och geografisk marknad

Jan-dec 2025	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vingagruppen	Moderbolag*	Elimineringar och koncernjusteringar**	Summa
Tillgångar	38 106	77 682	25 793	164 279	124 953	-124 882	305 930
Skulder	53 889	89 728	34 318	228 899	97 810	-127 714	376 930
<i>Anläggningstillgångar exklusive finansiella anläggningstillgångar, goodwill samt leasingtillgångar</i>							
Sverige	12 907	5 973	18 867	1 342	485	169	39 743
Norden	784	-	-	227	-	-	1 011
Europa	-	-	-	1 495	-	-	1 495
Investeringar	-61	-3 260	-280	-1 070	-	-	-4 672
Nettoinvesteringar	116	-3 143	343	-672	-	-	-3 356
Av- och nedskrivningar	-9 441	-5 911	-6 785	-11 547	-225	-2 730	-36 638

Resultat per verksamhetsområde

Jan-dec 2024	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vingagruppen	Moderbolag*	Elimineringar och koncernjusteringar**	Summa
Nettoomsättning	95 283	249 251	46 319	214 638	817	-1 111	605 197
Nettoomsättning, intern	-	-	-	13	8 000	-8 013	-
Varuinköp	-50 432	-163 165	-9 967	-	-19	-	-223 583
Bruttovinst	44 851	86 086	36 352	214 651	8 798	-9 124	381 614
Övriga externa kostnader	-20 544	-18 168	-8 852	-107 094	-15 997	9 737	-160 918
Personalkostnader	-32 664	-43 516	-17 408	-66 081	-14 965	-	-174 633
Övriga rörelseintäkter	2 925	549	1 003	320	1 021	-1	6 829
Övriga rörelsekostnader	-578	-1 344	-	-933	-	-	-3 867
Rörelseresultat före avskrivningar och resultat från intressebolag	-6 010	23 607	11 095	40 864	-21 143	611	49 023
Avskrivningar	-4 301	-4 966	-25 924	-260 489	-217	-1 507	-297 404
Andel av resultat från koncernföretag	-	-	-	-	-30 399	30 399	-
Andel av resultat från intresseföretag	-	-	-	-	3 627	2 322	5 948
Rörelseresultat	-10 310	18 641	-14 830	-219 625	-48 132	31 824	-242 432
Finansnetto	-1 717	-2 619	-3 131	74 949	-214 783	154 136	6 834
Koncernbidrag	-	-	-	-51 100	51 100	-	-
Resultat före skatt	-12 028	16 022	-17 961	-195 776	-211 816	185 960	-235 598
Periodens resultat	-11 560	12 590	-18 363	-196 396	-211 816	185 965	-239 580

*Avser verksamhetsområde Moderbolag

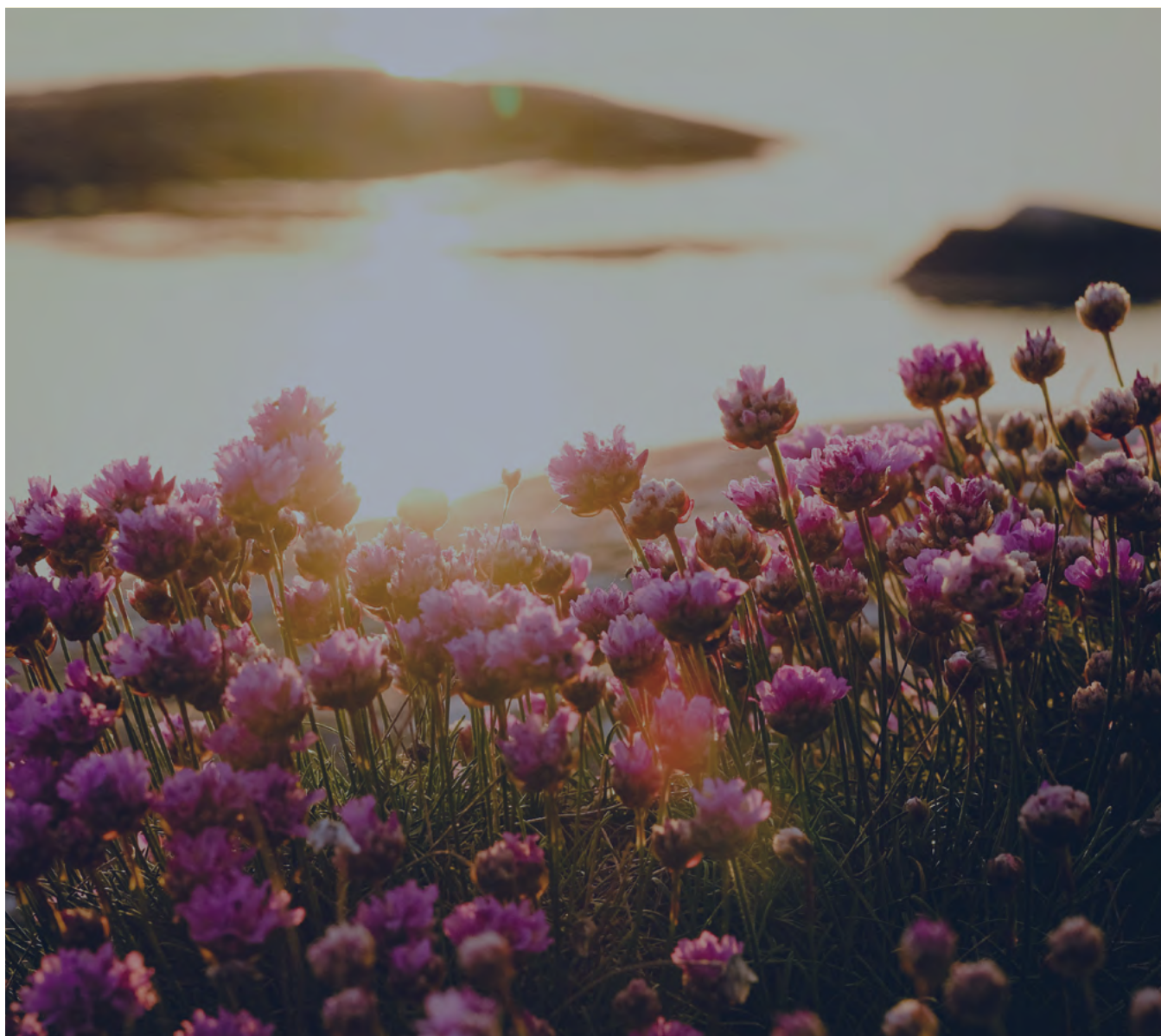
**Elimineringar och koncernjusteringar avser till övervägande del eliminering av koncernintern handel.



Not 2 (forts.)

Segmentsrapportering per rörelsegren och geografisk marknad

Jan-dec 2024	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vingagruppen	Moderbolag*	Elimineringar och koncernjusteringar**	Summa
Tillgångar	24 554	72 315	27 398	208 639	39 337	-64 074	308 170
Skulder	38 673	97 623	34 783	314 110	85 104	-165 567	404 725
<i>Anläggningstillgångar exklusive finansiella anläggningstillgångar, goodwill samt leasingtillgångar</i>							
Sverige	13 734	3 541	23 868	1 402	710	169	43 425
Norden	1 166	-	-	447	-	-	1 613
Europa	-	-	-	1 715	-	-	1 715
Investeringar	-1 615	-3 108	-9 136	-2 171	-433	-	-16 463
Nettoinvesteringar	-1 615	-3 026	-7 970	-2 171	-433	-	-15 216
Avskrivningar	-1 142	-485	-24 770	-251 315	-217	-19 475	-297 404



Not 3

Intäkter från avtal med kunder

Koncernen per rörelsegren

Moderbolag utgörs av moderbolaget Navigo Invest samt holdingbolag som inte utgör moderbolag i någon verksamhetsdrivande underkoncern. Calormet, tidigare Industriugnar, består av Navbolaget Calormet verksamt inom nyförsäljning av och service av industriugnar inom värmebehandling. Chemgroup består av Navbolaget Chemgroup verksamt inom kemikaliehantering. Geogruppen består av Navbolaget Geogruppen verksamt inom geoteknik. Vingagruppen består av bolagen inom Vinga Securities Holding AB och är verksamma inom finans.

För mer information om Navbolagen se avsnittet Navigos huvudsakliga innehav i denna rapport eller läs mer på www.navigoinvest.com

Koncernens externa intäkter per tjänsteområde

Jan-dec 2025	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vinga- gruppen	Moderbolag	Elimine- ringar och koncern- justeringar	Summa
Projekt	35 435						35 435
Service	10 888						10 888
Reservdelar	21 100						21 100
Provision	820						820
COY	9 966						9 966
Tillverkning	18 053						18 053
Tjänst Sverige		54 388					54 388
Varor Sverige		220 489					220 489
Tjänst Norge		57					57
Varor Norge		3 891					3 891
Varor Övriga Norden		237					237
Varor Europa		1 226					1 226
Varor Nord-/Sydamerika		2 619					2 619
Varor Övriga världen		10					10
Kärnbörning			14 285				14 285
Hammarbörning			17 049				17 049
Geoteknik			10 575				10 575
Förmedlingsprovision				214 626			214 626
Avgift för villkorsförändringar				1 519			1 519
Förvaltningsersättningar				3 179			3 179
Vidarefakturerings				13 455			13 455
Övrigt				97	669*	-861	-95
Totalt	96 262	282 918	41 909	232 876	669	-861	653 774

Varav intäkt över tid

*Avser fakturering av koncerninterna tjänster.

Koncernens externa intäkter per geografisk marknad

Jan-dec 2025	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vingagruppen	Moder- bolag	Elimine- ringar och koncern- justeringar	Summa
Sverige	86 296	274 877	40 830	152 753	669	-861	554 565
Norden	9 966	4 185	-	69 782	-	-	83 933
Europa	-	1 226	1 080	10 340	-	-	12 646
Övriga världen	-	2 629	-	-	-	-	2 629
Summa	96 262	282 918	41 909	232 876	669	-861	653 774



Not 3 (forts.)

Intäkter från avtal med kunder

Jan-dec 2024	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vinga-gruppen	Moderbolag	Elimineringar och koncernjusteringar	Summa
Projekt	13 069						13 069
Service	17 134						17 134
Reservdelar	22 944						22 944
Provision	893						893
COY	9 969						9 969
Tillverkning	31 274						31 274
Tjänst Sverige		51 866					51 866
Varor Sverige		190 458					190 458
Tjänst Norge		115					115
Varor Norge		3 160					3 160
Varor Övriga Norden		145					145
Varor Europa		1 582					1 582
Varor Nord-/Sydamerika		1 909					1 909
Varor Övriga världen		14					14
Kärnbörning			15 280				15 280
Hammarbörning			18 235				18 235
Geoteknik			12 804				12 804
Förmedlingsprovision				132 787			132 787
Avgift för villkorsförändringar				72 328			72 328
Förvaltningsersättningar				599			599
Vidarefakturering				8 924			8 924
Övrigt				-	817*	-1 111	-294
Totalt	95 283	249 251	46 319	214 638	817	-1 111	605 197
Varav intäkt över tid	-	-	-	-	-	-	-

*Avser fakturering av koncerninterna tjänster.

Koncernes externa intäkter per geografisk marknad

Jan-dec 2024	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vingagruppen*	Moderbolag**	Elimineringar och koncernjusteringar***	Summa
Sverige	85 314	242 325	46 319	214 638	817	-1 111	588 302
Norden	9 969	3 420	-	-	-	-	13 389
Europa	-	1 582	-	-	-	-	1 582
Övriga världen	-	1 924	-	-	-	-	1 924
Summa	95 283	249 251	46 319	214 638	817	-1 111	605 197

Not 4

Övriga rörelseintäkter

Koncern	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Realisationsvinster anläggningstillgångar	1 084	2 016
Valutakursvinster	-11	302
Försäkringsersättning	22	13
Erhållna bidrag	483	491
Sjuklöneersättningar	43	88
Provisionsintäkter	322	610
Ackord	-	47
Återvunna tidigare avskrivna kundfordringar	-	15
Hysesintäkter	1 959	1 231
Övrigt	411	1 782
Avyttring dotterbolag	1 025	233
Summa	5 337	6 829

Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Valutakursvinster	27	-
Hysesintäkter	1 263	996
Övriga ersättningar och intäkter	-40	26
Summa	1 250	1 021

Not 5

Övriga rörelsekostnader

Koncern	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Avyttring dotterbolag	-	-1 012
Valutakursförluster	-3 444	-2 853
Summa	-3 444	-3 865

Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Valutakursförluster	-	-
Summa	-	-



Not 6

Arvode och kostnadsersättning till revisorer

Koncern	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
<i>KPMG</i>		
Revisionsarvode	2 316	2 300
Övriga tjänster	-	250
Summa	2 316	2 550

Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
<i>KPMG</i>		
Revisionsarvode	1 224	1 050
Övriga tjänster	-	250
Summa	1 224	1 300

Not 7

Anställda, personalkostnader och arvoden till styrelse

Medelantalet anställda Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	Varav män	2024-01-01– 2024-12-31	Varav män
Sverige	4	3	4,7	3,7
Totalt	4	3	4,7	3,7

Medelantalet anställda – Totalt Dotterföretag	2025-01-01– 2025-12-31	Varav män	2024-01-01– 2024-12-31	Varav män
Sverige	141	98	161	128
Finland	2	2	4	4
Övriga	3	3	-	-
Totalt	146	103	165	132

Redovisning av könsfördelning bland ledande befattningshavare

Koncern	2025-12-31 Andel kvinnor i %	2024-12-31 Andel kvinnor i %
Styrelsen	12%	11%
Övriga ledande befattningshavare	21%	24%

Redovisning av könsfördelning bland ledande befattningshavare

Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31 Andel kvinnor i %	2024-01-01– 2024-12-31 Andel kvinnor i %
Styrelsen	-	-
Övriga ledande befattningshavare	25%	21%

Not 7 (forts.)

Anställda, personalkostnader och arvoden till styrelse

Löner och andra ersättningar samt sociala kostnader, inklusive pensionskostnader

Koncern	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Styrelse och VD	22 681	21 331
Övriga anställda	148 893	148 595
Summa	171 574	169 925
Sociala kostnader	50 343	49 753
(varav pensionskostnader)	12 092	15 688

Löner och andra ersättningar samt sociala kostnader, inklusive pensionskostnader

Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Styrelse och VD	5 084	6 542
Övriga anställda	6 524	8 605
Summa	11 607	15 147
Sociala kostnader	4 189	7 117
(varav pensionskostnader)	1 925	4 798

Moderbolag 2025-12-31	Grundlön, styrelsearvoden	Rörlig ersättning	Övriga, förmåner	Pensions- kostnad
Oscar Rolfsson, VD	2 579	30	132	796
Övriga ledande befattningshavare, 3 personer	5 151	63	181	1 129
Kent-Åke Jönsson, styrelseledamot	545	-	-	-
Peter Sandberg, styrelseledamot	406	-	-	-
Petter Ski, styrelseledamot	207	-	-	-
Göran Näsholm, styrelseledamot	32	-	-	-
Göran Johansson, styrelseledamot	345	11	-	-
Summa	9 266	104	313	1 925

Moderbolag 2024-12-31	Grundlön, styrelsearvoden	Rörlig ersättning	Övriga, förmåner	Pensions- kostnad
Victor Örn, VD, t.o.m 2024-06-30	908	110	96	1 933
Oscar Rolfsson, VD, f.r.o.m 2024-07-01	1 336	75	52	358
Övriga ledande befattningshavare, 3 personer	6 542	131	174	1 490
Kent-Åke Jönsson, styrelseledamot	263	-	-	-
Peter Sandberg, styrelseledamot	354	2	-	-
Per Grunewald, styrelseledamot	113	-	-	-
Fredrik Karlsson, styrelseledamot	119	-	-	-
Göran Näsholm, styrelseledamot	276	-	-	-
Göran Johansson, styrelseledamot	285	17	-	-
Summa	10 195	336	322	3 780



Not 7 (forts.)

Anställda, personalkostnader och arvoden till styrelse

Aktierelaterade incitamentprogram

Moderbolag	Utestående 2024-12-31	Utgivna 2025	Utestående 2025-12-31	Teckningsbara 2025-12-31
Navigo Partners AB	-	1 200 000 / 5Kr	1 200 000 / 5Kr	1 200 000 / 5Kr
Ledande befattningshavare moderbolaget	-	500 000 / 5 Kr	500 000 / 5 Kr	500 000 / 5 Kr
Totalt:	-	1 700 000 / 5 Kr	1 700 000 / 5 Kr	1 700 000 / 5 Kr

*Teckningskurserna utgörs av viktade medelvärden.

Moderbolag	Utestående 2023-12-31	Utgångna 2024	Utestående 2024-12-31	Teckningsbara 2024-12-31
Styrelse	800 000 / 14,50 Kr	-800 000 / 14,50 Kr	-	-
Moderbolaget	660 000 / 14,50 Kr	-660 000 / 14,50 Kr	-	-
Totalt:	1 460 000 / 14,50 Kr	-1 460 000 / 14,50 Kr	-	-

Teckningsoptioner 2025/2028 för koncernen

Årsstämman beslutade att inrätta ett teckningsoptionsbaserat incitamentsprogram för anställda genom emission. Så sker utan vederlag till Navigo Partners AB, av högst 1 700 000 teckningsoptioner med rätt och skyldighet för Navigo Partners AB att överlåta sådana teckningsoptioner till anställda, varvid verkställande direktören inte får erbjudas fler än 400 000 optioner, annan ledande befattningshavare inte får erbjudas fler än 300 000 optioner och annan anställd inte får erbjudas fler än 160 000 optioner.

Överlåtelse ska ske mot kontant ersättning motsvarande optionens marknadsvärde vid överlåtelsepunkten, beräknat genom en värdering med tillämpning av Black & Scholes-modellen. Förvärv av teckningsoption ska förutsätta att den anställda är fast anställd och inte sagt upp sig eller blivit uppsagd. 500 000 optioner har överlåtits till marknadsvärde (0,04 kronor enligt Black & Scholes-modellen med parametrarna värde

på underliggande aktie 2,07 kr, löptid 3 år, riskfri ränta 2,5 %, volatilitet 30 %, ingen utdelning). Vid utgången av 2025-12-31 hade 500 000 teckningsoptioner överlåtits till ledande befattningshavare i moderbolaget.

Varje teckningsoption ger rätt att under perioden 1 juli 2025 till 31 december 2028 teckna en ny stamaktie i bolaget mot kontant betalning enligt en teckningskurs om 5 kronor. Teckningskursen och det antal aktier som varje option ger rätt att teckna kan bli föremål för sedvanlig justering i händelse av bland annat split, sammanläggning och företrädesemission.

Navigo Invest AB har inte haft någon kostnad för ovan incitamentsprogram, då optionerna har förvärvats av anställda till marknadsvärde.

Not 8

Av-och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar

Koncern	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Balanserade utgifter	-960	-730
Koncessioner, patent, licenser, varumärken, samt liknande rättigheter	-139	-82
Byggnader	-217	-217
Nedlagda utgifter på annans fastighet	-241	-252
Maskiner och andra tekniska anläggningar	-7 407	-8 525
Nyttjanderättstillgångar	-21 324	-19 475
Nedskrivning Goodwill	-6 351	-268 124
Summa	-36 638	-297 405
Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Balanserade utgifter	-50	-50
Koncessioner, patent, licenser, varumärken, samt liknande rättigheter	-54	-54
Maskiner och andra tekniska anläggningar	-121	-114
Summa	-225	-217

Not 9

Leasing – leasetagare

Koncern	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
<i>Belopp redovisade i resultatet</i>		
Avskrivningar på nyttjanderättstillgångar	-21 324	-19 475
Ränta på leasingkulder	-1 067	-802
Leasingintäkter avseende objekt som vidareuthyrts uppgår till	1 058	1 218
Kostnad för korttidskontrakt	-	-2 706
Summa	-21 333	-21 765
<i>Upplysningar avseende kassaflöden</i>		
Kassaflöden för leasingavtal, räntor	-1 067	-802
Kassaflöden för leasingavtal, amorteringar	-21 795	-19 365
Kassaflöden för leasingavtal, tillgångar av lågt värde och korttidsleasingavtal	-	-2 706
Summa	-22 862	-22 873
* Analys av löptidsskulderna hänvisas till not 35.		
Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
<i>Belopp redovisade i resultatet</i>		
Totala leasingkostnader	-	-
Leasingintäkter avseende objekt som vidareuthyrts uppgår till	1 058	1 218
Avtalade framtida minimileaseavgifter avseende icke uppsägningsbara kontrakt förfaller till betalning:		
Förfallotidpunkt, mindre än 3 månader från balansdagen	-	-
Förfallotidpunkt, mellan 3 månader och 1 år från balansdagen	2 316	1 472
Förfallotidpunkt, mellan 1-2 år från balansdagen	396	511
Förfallotidpunkt, mellan 2-5 år från balansdagen	59	100
Förfallotidpunkt, mer än 5 år från balansdagen	-	-
Summa	2 771	2 083



Not 10

Resultat från andelar i koncernföretag

Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Utdelning	295	8 525
Realisationsresultat vid avyttring av andelar	43	-38 923
Summa	338	-30 399

Not 11

Resultat från andelar i intresseföretag

Koncern	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Realisationsresultat vid avyttring av andelar	-	4 000
Årets kapitalandel	8 507	1 948
Summa	8 507	5 948

Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Realisationsresultat vid avyttring av andelar	-	3 627
Summa	-	3 627

Not 12

Resultat från värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar

Koncern	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Resultat vid avyttring av andelar	-2 434	-1 696
Utdelning	-	12 556
Nedskrivning övriga fordringar	-9 574	-4 078
Övrigt	-	1 184
Summa	-12 008	7 967

Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Resultat vid avyttring av andelar	-740	21
Nedskrivning övriga fordringar	-9 574	-4 078
Utdelning	-	12 556
Summa	-10 314	8 499

Not 13

Ränteintäkter och liknande resultatposter

Koncern	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Realisationsresultat	5 664	1 293
Utdelningar	-	469
Ränteintäkter, övriga, värderade till upplupet anskaffningsvärde	16 713	1 510
Ränteintäkter, övriga, värderade till verkligt värde	1 493	26 036
Summa	23 870	29 308

Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Realisationsresultat	5 664	1 293
Utdelningar	-	469
Ränteintäkter, övriga, värderade till upplupet anskaffningsvärde	3 594	1 171
Summa	9 259	2 933

Realisationsresultat och omvärderingar avser kortfristiga placeringar, i form av aktier, obligation och fonder, i koncern och moderföretag. Kortfristiga placeringar värderas till marknadsvärde. Ränteintäkterna är hänförliga till tillgångarnas värderade till upplupet anskaffningsvärde

Not 14

Räntekostnader och liknande resultatposter

Koncern	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Räntekostnader på skulder till kreditinstitut	-10 820	-5 799
Räntekostnader på leasingskulder	-1 067	-1 496
Räntekostnader på övriga långfristiga skulder	-256	-3 006
Övriga finansiella kostnader	-7 229	-11
Valutakursdifferenser	-59	-
Resultat från kortfristiga placeringar, värderade till upplupet anskaffningsvärde	-3 096	-20 129
Summa	-22 527	-30 441

Moderbolag	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Räntekostnader på skulder till kreditinstitut	-7 445	-5 183
Räntekostnader på övriga långfristiga skulder	-180	-1 099
Övriga finansiella kostnader	-1 470	-5
Resultat från kortfristiga placeringar, värderade till upplupet anskaffningsvärde	-3 096	-15 545
Summa	-12 190	-21 833



Not 15

Avstämning effektiv skatt

Koncern	Procent	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Redovisat resultat före skatt		37 273	-251 159
Skatt beräknad enligt gällande skattesats	20,6%	-7 678	51 739
Skatteeffekt av ej avdragsgilla kostnader		-82 384	-60 866
Skatteeffekt av ej skattepliktiga intäkter		92 489	6 360
Resultat från andelar i intresseföretag		-204	-577
Skatt hänförlig till tidigare år		-286	-51
Skattepliktig schablonintäkt på periodiseringsfond		-1 065	-1 320
Effekt av generell ränteavdragsbegränsning		-2 809	-1 399
Övrigt		624	503
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt		-7 219	1 629
Redovisad skattekostnad		-8 531	-3 982

I koncernens totalresultat, i posten Andel i intresseföretags övrigt totalresultat -8 810 (871) ingår skatt med -2 530 (-802).

Moderbolag	Procent	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Redovisat resultat före skatt		123 638	-211 771
Skatt beräknad enligt gällande skattesats	20,6%	-25 469	43 625
Skatteeffekt av ej avdragsgilla kostnader		-77 069	-54 755
Skatteeffekt av ej skattepliktiga intäkter		91 476	6 343
Resultat från andelar i intresseföretag		-204	-577
Effekt av generell ränteavdragsbegränsning		-811	-799
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt		7 337	6 162
Redovisad skattekostnad		-4 741	0

Not 16

Koncernuppgifter

Av moderföretagets totala inköp och försäljning mätt i kronor avser 0 % (0 %) av inköpen och 94 % (91 %) av försäljningen andra företag inom hela den företagsgrupp som företaget tillhör.

Not 17

Immateriella anläggningstillgångar

Balanserade utgifter

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
<i>Akkumulerade anskaffningsvärden:</i>		
ingående balans	8 284	2 595
- Anskaffning under året	2 900	3 507
- Avyttring	-	-383
Omräkningsdifferens	-90	-7
Utgående balans anskaffningsvärden	11 094	8 284
<i>Akkumulerade avskrivningar:</i>		
ingående balans	-3 518	2 379
- Årets avskrivningar	-960	-730
Omräkningsdifferens	31	-
Utgående balans avskrivningar	-4 447	-3 518
Redovisat värde vid årets slut	6 647	4 766
Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
<i>Akkumulerade anskaffningsvärden:</i>		
ingående balans	250	250
- Anskaffning under året	-	-
Utgående balans anskaffningsvärden	250	250
<i>Akkumulerade avskrivningar:</i>		
<i>ingående balans</i>	<i>-79</i>	<i>-29</i>
- Årets avskrivningar	-50	-50
Utgående balans avskrivningar	-129	-79
Redovisat värde vid årets slut	121	171

**Not 17 (forts.)****Immateriella anläggningstillgångar****Koncessioner, patent, licenser och liknande**

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
Ackumulerade anskaffningsvärden:		
ingående balans	865	387
-Anskaffning under året	-	479
Utgående balans anskaffningsvärden	865	865
<i>Ackumulerade avskrivningar:</i>		
ingående balans	-113	-31
-Årets avskrivningar	-139	-82
Utgående balans avskrivningar	-252	-113
Redovisat värde vid årets slut	613	752
Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden:</i>		
ingående balans	268	268
- Anskaffning under året	-	-
Utgående balans anskaffningsvärden	268	268
<i>Ackumulerade avskrivningar:</i>		
ingående balans	-85	-31
- Årets avskrivningar	-54	-54
Utgående balans avskrivningar	-139	-85
Redovisat värde vid årets slut	129	183

Not 17 (forts.)

Immateriella anläggningstillgångar

Goodwill

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
Ackumulerade anskaffningsvärden:		
ingående balans	902 193	903 195
-Avyttring av dotterbolag	-3 362	-1002
Utgående balans anskaffningsvärden	898 831	902 193
Ackumulerade nedskrivningar:		
ingående balans	-268 124	-
- Nedskrivningar	-	-268 124
Utgående balans nedskrivningar	-268 124	-268 124
Redovisat värde vid årets slut	630 707	634 069

2025-12-31

Goodwill per kassagenerande enhet	Goodwill, Mkr	Värderingsmetod	Budget för	Finansiella prognoser till	Tillväxttakt efter prognosperiod	Diskonteringsränta (före skatt)
Chemgroup	84 098	Nyttjandevärde	2026	2030	2,0%	18,6%
Geogruppen	21 638	Nyttjandevärde	2026	2030	2,5%	18,5%
Vinga Group	524 972	Nyttjandevärde	2026	2030	2,5%	15,3%
Summa	630 707					

2024-12-31

Goodwill per kassagenerande enhet	Goodwill, Mkr	Värderingsmetod	Budget för	Finansiella prognoser till	Tillväxttakt efter prognosperiod	Diskonteringsränta (före skatt)
Chemgroup	84 098	Nyttjandevärde	2025	2027	2,5%	15,0%
CalorMet Holding	3 362	Nyttjandevärde	2025	2027	2,5%	16,0%
Geogruppen	21 638	Nyttjandevärde	2025	2027	2,5%	18,5%
Vinga Group	524 972	Nyttjandevärde	2025	2027	2,5%	15,3%
Summa	634 069					



Not 17 (forts.)

Immateriella anläggningstillgångar

Nedskrivningsprövning

Goodwill och övriga immateriella tillgångar med obestämbart nyttjandeperiod hänförs vid nedskrivningsprövningen till de respektive affärsområdena eller affärsenheterna som bedöms utgöra kassagenererande enheter. Goodwillvärdet per kassagenererande enhet prövas årligen mot beräknat återvinningsvärde, vilket är det högsta av nyttjandevärdet och nettoförsäljningsvärdet med avdrag för försäljningskostnader. Samtliga innehav har prövats mot nyttjandevärde per 2025-12-31.

Nyttjandevärde

Nyttjandevärdet beräknas som koncernens andel av nuvärdet av framtida beräknade kassaflöden genererade av den kassagenererande enheten. Bedömningen av framtida kassaflöden baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Navigos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda, varvid stor vikt läggs vid externa faktorer. Bedömningen av framtida kassaflöden baseras på prognoser som tar sitt ursprung i de senaste budgetar, prognoser och affärsplaner som respektive kassagenererande enhet har förelagt. Dessa omfattar budget för nästkommande år och prognos för en period om de därpå följande fyra till fem åren. Kassaflöden efter prognosperioden beräknas med ett antagande om en långsiktig tillväxttakt efter prognosperioden om 2-2,5 procent per år. Inflationsmålet ligger runt 2 % och BNP-tillväxten runt 3 %, Bolaget har antagit en tillväxttakt mitt i det spannet. Bedömda framtida kassaflöden omfattar inte heller in- eller utbetalningar från finansieringsverksamheten. Det beräknade nyttjandevärdet ska jämföras med det redovisade värdet på dotterkoncernen. Viktiga antaganden vid beräkningen är bland annat diskonteringsränta, försäljningstillväxt, EBITDA-marginaler, rörelsekapitalsutveckling samt investeringsbehov. Olika antaganden har använts då varje kassagenererande

enhet i sig är en oberoende enhet med unika förutsättningar. Vid framtagning av försäljningstillväxt, lönsamhetsmått och prognoser för diskontering av framtida kassaflöden används i första hand respektive kassagenererande enhets budget och affärsplan i andra fall upprättas en prognos av Navigo Invest. Parametrar som används i diskonterade kassaflödesmodellen uppdateras och revideras kvartalsvis i syfte att bibehålla en rättvisande genomsnittligt viktad kapitalkostnad vilket påverkar nyttjandevärdet av enheten.

Känslighetsanalys har gjorts på samtliga kassagenererande enheter och dessa påvisar ingen förändring av nedskrivningsbehov givet på en ökning av diskonteringsräntan med en procentenhet.

Viktiga antaganden vid nyttjandevärdet per kassagenererande enhet - Diskonteringsränta

Framtida kassaflöden per kassagenererande enhet har nuvärdesberäknats med en diskonteringsränta. Navigo har valt att göra beräkningen av nuvärden av kassaflöden efter skatt. Diskonteringsfaktorn återspeglar marknadsmässiga bedömningar av pengars tidvärde och de specifika risker som är knutna till respektive kassagenererande enhet. Diskonteringsfaktorn återspeglar inte sådana risker som beaktats

när de framtida kassaflödena beräknats. Som utgångspunkt vid beräkning av diskonteringsränta används respektive företags vägda genomsnittliga kapitalkostnad, företagets marginella upplåningsränta och andra marknadsmässiga upplåningsräntor oberoende av Navigos kapitalstruktur. Då risker, kapitalkostnad, m.m. ser olika ut i de olika bolagen varierar diskonteringsräntan före skatt mellan 15,0 och 18 procent (föregående år 15 och 18 procent).

Not 18

Nedlagda utgifter på annans fastighet

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden:</i>		
-Vid årets början	2 259	2 047
-Förvärv av dotterföretag	-	-
-Omklassificeringar	-	180
-Omräkningsdifferens	-55	32
Utgående balans anskaffningsvärden	2 204	2 259
<i>Ackumulerade avskrivningar:</i>		
-Vid årets början	-903	-458
-Årets avskrivning	-241	-252
-Omklassificeringar	-	-180
-Omräkningsdifferens	33	-13
Utgående balans avskrivningar	-1 111	-903
Redovisat värde vid årets slut	1 093	1 356

Not 19

Byggnader och mark

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden:</i>		
-Vid årets början	10 500	10 500
-Förvärv av dotterföretag	-	-
Summa anskaffningsvärden	10 500	10 500
<i>Ackumulerade avskrivningar enligt plan:</i>		
-Vid årets början	-217	-
-Årets avskrivningar	-217	-217
Summa avskrivningar	-434	-217
Redovisat värde vid årets slut	10 066	10 283



Not 20

Maskiner och inventarier

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden:</i>		
ingående balans	49 684	30 140
- Anskaffning under året	1 944	12 477
- Omklassificeringar	13	10 258
- Försäljningar/utrangeringar	-2 539	-3 201
- Omräkningsdifferens	80	10
Utgående balans anskaffningsvärden	49 026	49 684
<i>Ackumulerade avskrivningar:</i>		
ingående balans	-20 090	-4 190
- Årets avskrivningar	-7 407	-8 525
- Omklassificering	-57	-10 258
- Försäljningar/utrangeringar	2 351	2 887
- Omräkningsdifferens	7	-4
Utgående balans avskrivningar	-25 196	-20 090
Redovisat värde vid årets slut	23 831	29 594

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden:</i>		
ingående balans	694	311
- Anskaffning under året	-	383
Utgående balans anskaffningsvärden	694	694
<i>Ackumulerade avskrivningar:</i>		
ingående balans	-338	-225
- Årets avskrivningar	-121	-114
Utgående balans avskrivningar	-459	-338
Redovisat värde vid årets slut	235	356

Not 21

Nyttjanderättstillgångar

2025-12-31

Nyttjanderättstillgångar	Lokalhyra	Fordon	Inventarier	Summa
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden:</i>				
Ingående balans	75 374	4 656	1 807	81 837
Tillkommande och omvärderade kontrakt	10 777	2 548	482	13 807
Avslutade kontrakt	-1 311	-472	-276	-2 060
Omräkningsdifferens	-4 774	-	-	-4 774
Utgående balans anskaffningsvärden	80 066	6 732	2 012	88 811
<i>Ackumulerade avskrivningar:</i>				
Ingående balans	-32 265	-2 687	-466	-35 417
Avslutade kontrakt	1 311	472	196	1 979
Årets avskrivningar	-18 020	-2 639	-665	-21 324
Omräkningsdifferens	4 774	-	-	4 774
Utgående balans avskrivningar	-44 199	-4 854	-935	-49 988
Redovisat värde vid årets slut	35 867	1 878	1 078	38 823

2024-12-31

Nyttjanderättstillgångar	Lokalhyra	Fordon	Inventarier	Summa
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden:</i>				
Ingående balans	50 162	7 119	342	57 623
Tillkommande och omvärderade kontrakt	35 799	766	761	37 326
Avyttrade dotterbolag	-8 662	-	-	-8 662
Avslutade kontrakt	-957	-3 229	-264	-4 450
Utgående balans anskaffningsvärden	76 342	4 657	839	81 838
<i>Ackumulerade avskrivningar:</i>				
Ingående balans	-25 133	-2 042	-98	-27 273
Avslutade kontrakt	569	2 001	99	2 669
Årets avskrivningar	-16 363	-2 645	-467	-19 484
Omklassificering	8 662	-	-	
Utgående balans avskrivningar	-32 265	-2 686	-466	-35 417
Redovisat värde vid årets slut	44 076	1 970	373	46 419



Not 22

Andelar i koncernföretag

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
Ingående bokfört värde	681 059	835 920
-Förvärv	5 570	50
-Avyttring	-	-34 136
-Årets omvärderingar	62 541	-120 775
Redovisat värde vid årets slut	749 169	681 059

Moderföretaget värderar koncernföretag till verkligt värde. För mer information, se not 25.

Specifikation av moderbolagets och koncernens innehav av andelar i koncernföretag

Dotterföretag / Org nr / Säte	Antal andelar	i %	2025-12-31 Redovisat värde
Vinga Securities Holding AB, 559421-8058, Göteborg	25 000	100,0	597 537
Navigo Geogruppen Holding AB, 559417-4392, Göteborg	25 000	100,0	18 648
CalorMet Holding AB, 559295-7996, Göteborg	6 956	72,00	31 350
Navigo Chemgroup Holding AB, 559404-5956, Göteborg	25 000	100,0	101 384
Navigo Parters AB, 559148-2467, Stockholm	50 000	100,0	250
Summa			749 169

Dotterföretag	Andel i %
Vinga Securities Holding AB	100,00
- Vinga Securities AB, 559201-4558, Göteborg	100,00
- Vinga Wealth Management AB, 559280-8389, Göteborg	100,00
- Vinga Asset Management AB, 556879-4480, Göteborg	100,00
- Vinga Securities OY, 3000656-9, Helsingfors	100,00
- Vinga Securities AG, CH130301788778, Pfäeffikon	100,00
Navigo Geogruppen Holding AB	100,00
- Geogruppen Holding i Göteborg AB, 559417-4384, Göteborg	65,70
- Geogruppen i Göteborg AB, 556909-7141, Göteborg	100,00
CalorMet Holding AB	69,56
- CalorMet AB, 559140-6334, Göteborg	100,00
- CalorMet OY, 3375485-3 Vanda	100,00
- Västerås Svets och Maskinbearbetning AB, 556373-9183, Västerås	100,00
Navigo Chemgroup Holding AB	100,00
- Chemgroup Holding AB, 559402-6386, Göteborg	50,44
- Chemgroup Scandinavia AB, 556821-0214, Göteborg	100,00
- Chemgroup Sweden AB, 556924-5052, Linköping	100,00

Not 23

Långfristiga fordringar hos koncernföretag

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden:</i>		
- Vid årets början	61 311	4 056
- Tillkommande fordringar	21 693	57 256
- Reglerade fordringar	-	-
Redovisat värde vid årets slut	83 004	61 311

Not 24

Andelar i intresseföretag

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
- Ingående bokfört värde	571 592	565 767
- Anskaffningar	250	5 078
- Försäljning	-	-
- Utdelning	-	-
- Årets andel i intresseföretagens resultat	-303	747
Redovisat värde vid årets slut	571 539	571 592

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
- Ingående bokfört värde	226 666	323 900
- Anskaffningar	-	5 078
- Försäljning	-	-4 900
- Årets omvärdering	12 643	-97 412
Redovisat värde vid årets slut	239 309	226 666

Specifikation av moderbolagets och koncernens innehav av andelar i intresseföretag per 2025-12-31

Intresseföretag / Org nr / Säte	Antal andelar	Kapitalandelens värde i koncernen	Redov värde hos moderbolaget
<i>Direkt ägda</i>			
Nordisk Bergteknik AB (publ), 559059-2506, Göteborg*	16 790 077	571 244	239 309
Earin AB, 556968-16978, Lund	818 046	295	-
Summa		571 539	239 309

*Moderföretaget värderar intresseföretag till verkligt värde. Se även not 25



Not 24 (forts.)

Andelar i intresseföretag

Finansiell information i sammandrag för materiella intressebolag

Resultaträkning 2025	Nordisk Bergteknik AB (publ)
Totala intäkter	3 524 065
EBITDA	442 223
EBITDA-marginal	12,5%
EBIT	125 570
EBIT-marginal	3,6%
EBT	43 842
EBT-marginal	1,2%
Resultat efter skatt	28 537
Övrigt total resultat	-29 711
Totalresultat för året	-1174

Balansräkning per 2025-12-31	Nordisk Bergteknik AB (publ)
Anläggningstillgångar	2 278 589
Omsättningstillgångar	1 048 225
Likvida medel och kortfristiga placeringar	78 282
Totala tillgångar	3 405 095
Eget kapital	1 225 754
Långfristiga skulder	1 404 802
Kortfristiga skulder	774 539
Totalt eget kapital och skulder	3 405 095

Not 25

Finansiella instrument per kategori och värderingsnivå

Bokfört värde och verkligt värde

I nedanstående tabeller lämnas upplysningar om redovisat värde, verkligt värde och i tillämpliga fall upplupet anskaffningsvärde för finansiella instrument.

Koncern 2025-12-31	Värderade till verkligt värde via resultatet	Värderade till verkligt värde via övrigt totalresultat	Värderat till upplupet anskaffningsvärde*	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Andra långfristiga värdepappersinnehav	-	17 882	-	17 882	17 882
Andra långfristiga fordringar	-	-	17 835	17 835	17 835
Kundfordringar	-	-	150 470	150 470	150 470
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	53 984	53 984	53 984
Kortfristiga placeringar	31 980	-	-	31 980	31 980
Likvida medel	-	-	29 494	29 494	29 494
Totala tillgångar	31 980	17 882	251 783	301 644	301 644

Finansiella Skulder

Kortfristiga skulder till kreditinstitut	-	-	31 840	31 840	31 840
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	56 075	56 075	56 075
Övriga långfristiga skulder	-	-	63 513	63 513	63 513
Villkorade tilläggsköpeskillingar	11 467	-	-	11 467	11 467
Leverantörsskulder	-	-	67 973	67 973	67 973
Övriga kortfristiga skulder	-	-	131 155	131 155	131 155
Totala Skulder	11 467	-	350 555	362 022	362 022

* Redovisade värden bedöms utgöra en rimlig approximation av verkligt värde.

Koncern 2024-12-31	Värderade till verkligt värde via resultatet	Värderade till verkligt värde via övrigt totalresultat	Värderat till upplupet anskaffningsvärde*	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Andra långfristiga värdepappersinnehav	-	18 678	-	18 678	18 678
Andra långfristiga fordringar	-	-	19 355	19 355	19 355
Kundfordringar	-	-	97 652	97 652	97 652
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	130 396	130 396	130 396
Kortfristiga placeringar	17 397	-	-	17 397	17 397
Likvida medel	-	-	17 942	17 942	17 942
Totala tillgångar	17 397	18 678	265 345	301 421	301 421

Finansiella Skulder

Kortfristiga skulder till kreditinstitut	-	-	25 154	25 154	25 154
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	21 500	21 500	21 500
Övriga långfristiga skulder	-	-	86 498	86 498	86 498
Villkorade tilläggsköpeskillingar	40 217	-	-	40 217	40 217
Leverantörsskulder	-	-	62 053	62 053	62 053
Övriga kortfristiga skulder	-	-	139 896	139 896	139 896
Totala Skulder	40 217	-	335 101	375 318	375 318

* Redovisade värden bedöms utgöra en rimlig approximation av verkligt värde.



Not 25 (forts.)

Finansiella instrument per kategori och värderingsnivå

Moderbolag 2025-12-31	Värderade till verkligt värde via resultatet	Värderade till verkligt värde via övrigt total- resultat	Värderat till upplupet anskaffnings- värde*	Summa redo- visat värde	Verkligt värde
<i>Finansiella tillgångar</i>					
Andra långfristiga värdepappersinnehav	-	5 675	-	5 675	5 675
Andelar i dotterföretag	-	749 169	-	749 169	749 169
Andelar i intresseföretag	-	239 309	-	239 309	239 309
Fordringar hos koncernföretag	-	-	127 749	127 749	127 749
Andra långfristiga fordringar	-	-	17 835	17 835	17 835
Kundfordringar	-	-	4 392	4 392	4 392
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	3 358	3 358	3 358
Kortfristiga placeringar	5 518	-	-	5 518	5 518
Likvida medel	-	-	152	152	152
Totala tillgångar	5 518	994 153	153 486	1 153 156	1 153 156
<i>Finansiella Skulder</i>					
Skulder till kreditinstitut	-	-	18 290	18 290	18 290
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	30 775	30 775	30 775
Skulder till koncernföretag	-	-	1 094	1 094	1 094
Leverantörsskulder	-	-	4 051	4 051	4 051
Övriga kortfristiga skulder	-	-	42 291	42 291	42 291
Totala Skulder	-	-	96 502	96 502	96 502

* Redovisade värden bedöms utgöra en rimlig approximation av verkligt värde.

Moderbolag 2024-12-31	Värderade till verkligt värde via resultatet	Värderade till verkligt värde via övrigt total- resultat	Värderat till upplupet anskaffnings- värde*	Summa redo- visat värde	Verkligt värde
<i>Finansiella tillgångar</i>					
Andra långfristiga värdepappersinnehav	-	6 521	-	6 521	6 521
Andelar i dotterföretag	-	681 059	-	681 059	681 059
Andelar i intresseföretag	-	226 666	-	226 666	226 666
Fordringar hos koncernföretag	-	-	65 669	65 669	65 669
Andra långfristiga fordringar	-	-	19 355	19 355	19 355
Kundfordringar	-	-	2 886	2 886	2 886
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	9 690	9 690	9 690
Kortfristiga placeringar	16 796	-	-	16 796	16 796
Likvida medel	-	-	4 033	4 033	4 033
Totala tillgångar	16 796	914 246	101 633	1 032 675	1 032 675
<i>Finansiella Skulder</i>					
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	11 250	11 250
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	-	15 000	15 000
Skuld till koncernföretag	-	-	-	50	50
Leverantörsskulder	-	-	-	3 555	3 555
Övriga kortfristiga skulder	-	-	-	54 316	54 316
Totala Skulder	-	-	-	84 171	84 171

* Redovisade värden bedöms utgöra en rimlig approximation av verkligt värde.

Not 25 (forts.)

Finansiella instrument per kategori och värderingsnivå

Bokfört värde och verkligt värde

I nedanstående tabeller lämnas upplysningar om hur verkligt värde bestämts för Andra långfristiga värdepappersinnehav som i rapporten redovisas till verkligt värde. Uppdelningen av hur verkligt värde fastställs sker utifrån tre nivåer:

- Nivå 1 – värderas till verkligt värde utifrån noterade marknadsvärden på aktiv marknad för identiska tillgångar.
- Nivå 2 – värderas till verkligt värde utifrån annan observerbar data för tillgångar än marknadsvärden enligt nivå 1.
- Nivå 3 – värderas till verkligt värde utifrån data för tillgångar som inte baseras på observerbar marknadsdata, förutom de angivna innehaven under Nivå 3 nedan värderas noterade innehav i koncern- och intresseföretag på samma sätt.

För värderingar i nivå 1 är EBITDA samma som rapporterad EBITDA.

Värderingstekniker i nivå 3, koncern och moderbolag	Värderingsteknik	Indata	Intervall 2025-12-31	Intervall 2024-12-31
Andra långfristiga värdepappersinnehav	Senaste transaktion på armlängds avstånd	Avtal	ET	ET
Kortfristiga placeringar	Senaste transaktion på armlängds avstånd	Avtal	ET	ET
Villkorade tilläggsköpeskillningar	Diskonterade kassaflöden	Marknadsränta	3,0%	3,5%
	Diskonterade kassaflöden	Prognos	ET	ET

* Värdering av andelar i dotterföretag är en sammanvägd värdering utifrån flera tekniker.

Värderingsramverk och styrning

Koncernens finansiella tillgångar består huvudsakligen av investeringar i onoterade bolag och redovisas till verkligt värde i enlighet med IFRS 13. Verkligt värde definieras som det pris som skulle erhållas vid en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer på värderingsdagen. Styrelsen har fastställt ett ramverk för värderingsprocessen och ledningen ansvarar för den löpande värderingen. Värderingarna genomförs i enlighet med koncernens fastställda värderingspolicy och baseras på etablerade värderingstekniker. International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) tillämpas och bedöms vara förenliga med IFRS 13. Värderingsmetoder tillämpas konsekvent över tid och förändras endast när detta bedöms leda till en mer representativ uppskattning av verkligt värde. Värderingarna granskas regelbundet av koncernens Finansutskott (bestående av styrelseledamöter) och rapporteras kvartalsvis till styrelsen som en del av koncernens kontrollprocess.

Värderingsansats

Värderingen av onoterade innehav baseras på en samlad bedömning där flera etablerade värderingstekniker används i syfte att fastställa ett representativt verkligt värde.

Som utgångspunkt analyseras innehaven genom både:

- Avkastningsansatsen (diskonterade kassaflöden)
- Marknadsansatsen (värderingsmultiplar)

Metoderna appliceras parallellt i ett initialt skede för att triangulera värdet och säkerställa rimligheten i centrala antaganden. Om flera värderingstekniker används utvärderas resultaten samlat med hänsyn till respektive metods styrkor och begränsningar. Vid perioder av ökad marknadsvolatilitet eller vid bolagsspecifika händelser kan större vikt tillmätas alternativa värderingstekniker eller justeringar göras för att återspegla förändrade marknadsförutsättningar.

Verkligt värde-hierarki

Samtliga onoterade innehav klassificeras inom nivå 3 i verkligt värde-hierarkin då värderingarna baseras på signifikanta icke-observerbara indata. Klassificeringen omprövas vid varje rapportperiod. Koncernen har identifierat innehav vars verkliga värde individuellt är väsentligt för förståelsen av koncernens finansiella ställning. Dessa innehav utgör separata klasser av finansiella instrument eftersom de har olika riskprofiler, branschtilhörighet och värderingsmetoder. Individuella upplysningar lämnas därför för dessa innehav, medan övriga innehav presenteras aggregerat när detta bedöms ge mer relevant och överskådlig information.

Väsentliga nivå 3-innehav

Andelar i dotterföretag

Värderingsteknik: Sammanvägd värdering baserad på marknadsansats och avkastningsansats. När flera värderingstekniker används kalibreras resultaten mot varandra för att säkerställa konsistens i värderingen. Multiplar har fastställts genom analys av jämförbara noterade bolag och genomförda transaktioner samt justerats för skillnader i tillväxt, lönsamhet, risk och likviditet.

**Not 25 (forts.)****Finansiella instrument per kategori och värderingsnivå**

Signifikanta icke-observerbara indata (marknadsmultiplar) 2025-12-31	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vinga
Parameter EBIT-multipel efter likviditetsjustering	8,18-12,6	8,25-12,95	6,44-8,63	8,00-12,49

Känslighetsanalys:

En ökning/minskning av EBIT-multipeln med 1,0x skulle förändra verkligt värde med cirka 5,8%. Ledningen bedömer att en förändring inom det angivna intervallet inte skulle medföra en väsentlig påverkan på koncernens finansiella ställning.

Signifikanta icke-observerbara indata (marknadsmultiplar) 2024-12-31	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vinga
Parameter EBIT-multipel efter likviditetsjustering	5,90-8,74	4,47-4,57	8,03	7,81-12,49

Signifikanta icke-observerbara indata (DCF-värdering) 2025-12-31	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vinga
Terminal tillväxt	2,5%	2,0%	2,50%	2,50%
WACC	16,00%	18,60%	18,50%	15,33%
Tillväxt	7,43%	26,04%	7,76%	8,65%
Terminal EBIT-marginal	6,50%	9,00%	6,99%	32,05%

Känslighetsanalys:

En ökning/minskning av WACC med 1% skulle förändra verkligt värde med cirka 1,4 %. Ledningen bedömer att en förändring inom det angivna intervallet inte skulle medföra en väsentlig påverkan på koncernens finansiella ställning. Den applicerade multipeln och diskonteringsräntan bedöms vara den indata som har störst påverkan på värderingen.

Signifikanta icke-observerbara indata (DCF-värdering) 2024-12-31	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vinga
Terminal tillväxt	2,5%	2,5%	2,00%	2,50%
WACC	16,00%	15,00%	18,50%	15,33%
Tillväxt	5,00%	23,63%	9,83%	25,93%
Terminal EBIT-marginal	4,01%	11,00%	9,99%	29,02%

Ledningen bedömer att en förändring inom det angivna intervallet inte skulle medföra en väsentlig påverkan på koncernens finansiella ställning. Den applicerade multipeln och diskonteringsräntan bedöms vara den indata som har störst påverkan på värderingen.

Signifikanta icke-observerbara indata (LBO-värdering) 2025-12-31	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vinga
Avkastningskrav	23,00%	-	25,50%	22,33%
Exitmultipel	7,20	-	7,23	8,63

Känslighetsanalys:

En ökning/minskning av Exitmultipel med 1x skulle förändra verkligt värde med cirka 1,1%. Ledningen bedömer att en förändring inom det angivna intervallet inte skulle medföra en väsentlig påverkan på koncernens finansiella ställning. Den applicerade multipeln och diskonteringsräntan bedöms vara den indata som har störst påverkan på värderingen.

Not 25 (forts.)

Finansiella instrument per kategori och värderingsnivå

Signifikanta icke-observerbara indata (LBO-värdering) 2024-12-31	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vinga
Avkastningskrav	23,00%	22,33%	25,50%	22,33%
Exitmultipel	7,20	9,50	7,23	8,63

Värderingsteknik: Senaste transaktion.

Den senaste transaktionen i bolagets aktie bedöms ha skett på marknadsmässiga villkor mellan oberoende parter. Därefter utvärderas löpande om händelser eller förändrade marknadsförhållanden indikerar att transaktionspriset inte längre är representativt. När så är fallet kompletteras analysen med alternativa värderingstekniker.

Signifikanta icke-observerbara indata (senaste transaktion) 2025-12-31	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vinga
Transaktionspris enligt avtal	ET	ET	ET	ET

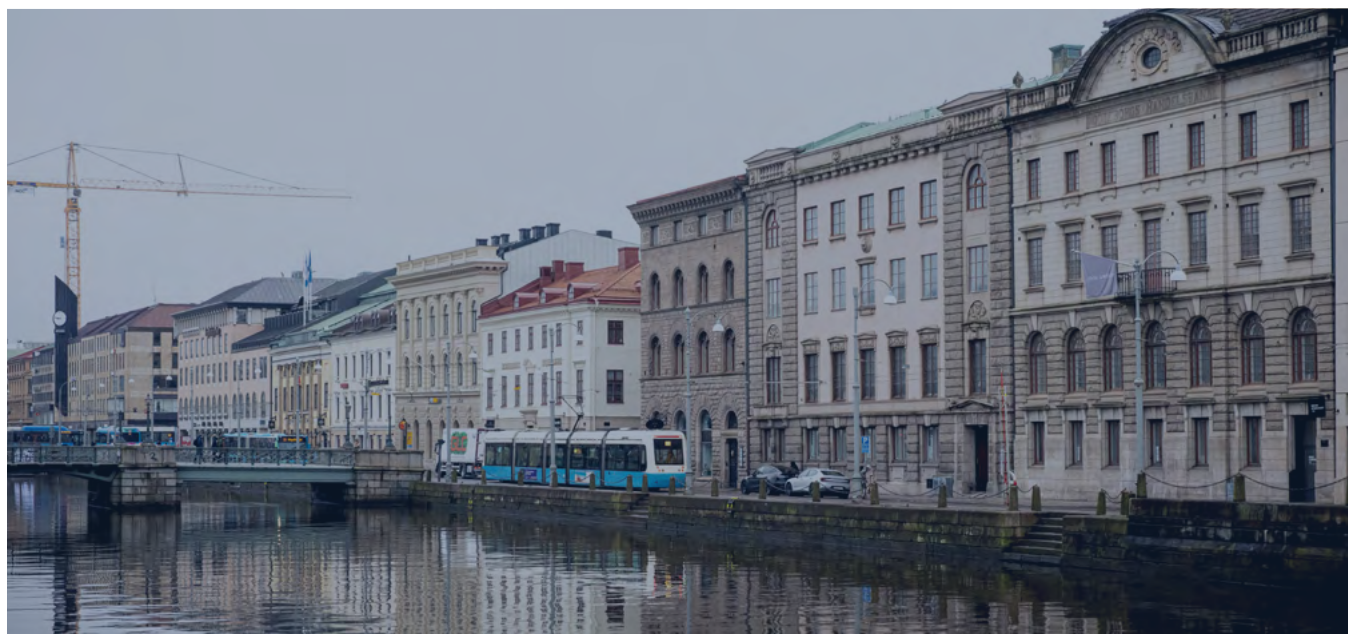
Känslighetsanalys:

En förändring i bedömt marknadsvärde om $\pm 10\%$ skulle medföra en motsvarande förändring av verkligt värde. Transaktionspriset bedöms vara den indata som har störst påverkan på värderingen.

Signifikanta icke-observerbara indata (senaste transaktion) 2024-12-31	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vinga
Transaktionspris enligt avtal	ET	ET	ET	ET

Bedömningar och osäkerhet i värderingarna

Värdering av nivå 3-instrument innebär användning av betydande bedömningar. Urvalet av indata baseras på en analys av vilka antaganden som bedöms ha störst påverkan på verkligt värde. Ledningen bedömer att rimligt möjliga alternativa antaganden inte skulle medföra någon väsentlig påverkan på koncernens finansiella ställning.





Not 25 (forts.)

Finansiella instrument per kategori och värderingsnivå

Koncern 2025-12-31	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3**	Övrigt*	Totalt
<i>Finansiella tillgångar</i>					
Andra långfristiga värdepappersinnehav	1 150	-	16 732	-	17 882
Andra långfristiga fordringar	-	-	-	17 835	17 835
Kundfordringar	-	-	-	150 470	150 470
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	-	53 984	53 984
Kortfristiga placeringar	31 143	-	836	-	31 980
Likvida medel	-	-	-	29 494	29 494
Totala tillgångar	32 293	-	17 568	251 783	301 644
<i>Finansiella Skulder</i>					
Kortfristiga skulder till kreditinstitut	-	-	-	31 840	31 840
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	-	56 075	56 075
Övriga långfristiga skulder	-	-	-	63 513	63 513
Villkorade tilläggsköpeskillingar	-	-	11 467	-	11 467
Leverantörsskulder	-	-	-	67 973	67 973
Övriga kortfristiga skulder	-	-	-	131 155	131 155
Totala Skulder	-	-	11 467	350 555	362 022

* För att möjliggöra avstämning mot poster i balansräkningen har finansiella instrument som ej värderas till verkligt värde samt andra tillgångar och skulder som ingår i balansposterna inkluderats i övrigt.

Moderbolag 2025-12-31	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3**	Övrigt*	Totalt
<i>Finansiella tillgångar</i>					
Andra långfristiga värdepappersinnehav	1 150	-	4 525	-	5 675
Andelar i dotterföretag, varav	-	-	749 169	-	749 169
<i>Sammanvägda värderingstekniker</i>			748 919		
<i>Substansvärde</i>			250		
Andelar i intresseföretag	239 309	-	-	-	239 309
Fordringar hos koncernföretag	-	-	-	127 749	127 749
Andra långfristiga fordringar	-	-	-	17 835	17 835
Kundfordringar	-	-	-	4 392	4 392
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	-	3 358	3 358
Kortfristiga placeringar	4 682	-	836	-	5 518
Likvida medel	-	-	-	152	152
Totala tillgångar	245 141	-	754 531	153 486	1 153 406
<i>Finansiella Skulder</i>					
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	18 290	18 290
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	-	30 775	30 775
Skuld till koncernföretag	-	-	-	1 094	1 094
Leverantörsskulder	-	-	-	4 051	4 051
Övriga kortfristiga skulder	-	-	-	42 291	42 291
Totala Skulder	-	-	-	96 502	96 502

* För att möjliggöra avstämning mot poster i balansräkningen har finansiella instrument som ej värderas till verkligt värde samt andra tillgångar och skulder som ingår i balansposterna inkluderats i övrigt.

** Förändringarna i värdet kan läsas om i not nr 22,23,24.

Not 25 (forts.)

Finansiella instrument per kategori och värderingsnivå

Koncern 2024-12-31	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3**	Övrigt*	Totalt
<i>Finansiella tillgångar</i>					
Andra långfristiga värdepappersinnehav	1 295	-	17 383	-	18 678
Andra långfristiga fordringar	-	-	-	19 355	19 355
Kundfordringar	-	-	-	97 652	97 652
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	-	130 396	130 396
Kortfristiga placeringar	16 589	-	808	-	17 397
Likvida medel	-	-	-	17 942	17 942
Totala tillgångar	17 884	-	18 191	265 345	301 421
<i>Finansiella Skulder</i>					
Kortfristiga skulder till kreditinstitut	-	-	-	25 154	25 154
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	-	21 500	21 500
Övriga långfristiga skulder	-	-	-	86 498	86 498
Villkorade tilläggsköpeskillingar	-	-	40 217	-	40 217
Leverantörsskulder	-	-	-	62 053	62 053
Övriga kortfristiga skulder	-	-	-	139 896	139 896
Totala Skulder	-	-	40 217	335 101	375 318

* För att möjliggöra avstämning mot poster i balansräkningen har finansiella instrument som ej värderas till verkligt värde samt andra tillgångar och skulder som ingår i balansposterna inkluderats i övrigt.

** Förändringarna i värdet kan läsas om i not nr 22,23,24.

Moderbolag 2024-12-31	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3**	Övrigt*	Totalt
<i>Finansiella tillgångar</i>					
Andra långfristiga värdepappersinnehav	1 295	-	5 226	-	6 521
Andelar i dotterföretag, varav	-	-	681 059	-	681 059
<i>Sammanvägda värderingstekniker</i>			680 809		
<i>Substansvärde</i>			250		
Andelar i intresseföretag	226 666	-	-	-	226 666
Fordringar hos koncernföretag	-	-	-	65 669	65 669
Andra långfristiga fordringar	-	-	-	19 355	19 355
Kundfordringar	-	-	-	2 886	2 886
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	-	9 690	9 690
Kortfristiga placeringar	15 988	-	808	-	16 796
Likvida medel	-	-	-	4 033	4 033
Totala tillgångar	243 949	-	687 093	101 633	1 032 675
<i>Finansiella Skulder</i>					
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	11 250	11 250
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	-	15 000	15 000
Skuld till koncernföretag	-	-	-	50	50
Leverantörsskulder	-	-	-	3 555	3 555
Övriga kortfristiga skulder	-	-	-	54 316	54 316
Totala Skulder	-	-	-	84 171	84 171

* För att möjliggöra avstämning mot poster i balansräkningen har finansiella instrument som ej värderas till verkligt värde samt andra tillgångar och skulder som ingår i balansposterna inkluderats i övrigt.

** Förändringarna i värdet kan läsas om i not nr 22,23,24.



Not 25 (forts.)

Finansiella instrument per kategori och värderingsnivå

Koncern - Villkorade tilläggsköpeskillingar	2025-12-31	2024-12-31
-Ingående bokfört värde	40 217	66 263
-Förändring verkligt värde	-28 751	-26 046
Redovisat värde vid årets slut	11 467	40 217

Koncern - Kortfristiga placeringar, nivå 1	2025-12-31	2024-12-31
-Ingående bokfört värde	808	8 188
-Avgående tillgångar	28	-7 380
Redovisat värde vid årets slut	836	808

Koncern - Andra långfristiga värdepappersinnehav, nivå 3	2025-12-31	2024-12-31
-Ingående bokfört värde	17 385	28 187
-Tillkommande tillgångar	50	62
-Omklassificering	-4 997	-
-Årets omvärdering andra långfristiga värdepappersinnehav	4 295	-10 865
Redovisat värde vid årets slut	16 733	17 385

Moderbolag - Andra långfristiga värdepappersinnehav, nivå 3	2025-12-31	2024-12-31
-Ingående bokfört värde	5 227	16 092
-Tillkommande tillgångar	-4 997	-
-Årets omvärdering	4 295	-10 865
Redovisat värde vid årets slut	4 525	5 227

Not 25 (forts.)

Finansiella instrument per kategori och värderingsnivå

Nivå 1-Koncern	Marknadsvärde 2025-12-31	Marknadsvärde 2024-12-31
Clear Blue	1 150	1 295
Summa	1 150	1 295

Nivå 1-Moderbolag	Marknadsvärde 2025-12-31	Marknadsvärde 2024-12-31
Clear Blue	1 150	1 295
Summa	1 150	1 295

Nivå 3-Koncern	Marknadsvärde 2025-12-31	Marknadsvärde 2024-12-31
Real Denmark	11 158	11 158
Hydroc	1 049	999
EcoDevelopment	-	-
Eco Future	436	526
Evendo	2 700	2 700
Anodox	229	1 999
EISeed	1 160	-
Summa	16 732	17 383

Nivå 3-Moderbolag	Marknadsvärde 2025-12-31	Marknadsvärde 2024-12-31
EcoDevelopment	-	-
Eco Future	436	526
Evendo	2 700	2 700
Anodox	229	1 999
EISeed	1 160	-
Summa	4 525	5 226

**Koncern***Uppskjuten skattefordran*

	Balans per 1 jan 2025	Redovisat i årets resultat	Balans per 31 dec 2025
Leasing	75	62	136
Utnyttjande av underskottsavdrag	10 221	-4 741	5 481
Summa uppskjuten skattefordran	10 296	-4 679	5 617

Uppskjuten skatteskuld

	Balans per 1 jan 2025	Redovisat i årets resultat	Balans per 31 dec 2025
Immateriella anläggningstillgångar	31	-	31
Förvaltningsfastigheter	39	39	78
Periodiseringsfonder	-10 983	-77	-11 060
Summa uppskjuten skattefordran	-10 913	-38	-10 951

Moderbolag

	Balans per 1 jan 2025	Redovisat i årets resultat	Balans per 31 dec 2025
<i>Uppskjuten skattefordran</i>			
Utnyttjande av underskottsavdrag	10 221	-4 741	5 481
Summa uppskjuten skattefordran	10 221	-4 741	5 481

Vid årets utgång uppgick koncernens totala skattemässiga underskottsavdrag till 147,9 Mkr (165,3). Av dessa har uppskjuten skattefordran redovisats avseende underskott om 14,6 Mkr (11,6), vilket motsvarar en uppskjuten skattefordran om 5,6 Mkr (10,3).

Uppskjuten skattefordran har inte redovisats för delar av underskottsavdragen. Detta avser dels underskott som är föremål för koncernbidragsspärr, dels underskott hänförliga till bolag med betydande skattemässiga underskott där det i nuläget inte bedöms sannolikt att de kan utnyttjas inom överskådlig framtid.

Förfallotidpunkten för samtliga underskottsavdrag framgår av nedanstående tabell.

Förfallostruktur underskottsavdrag	2025-12-31	2024-12-31
Obegränsad livstid	147,9	133,3
Summa	147,9	133,3

Not 27

Andra långfristiga fordringar

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
<i>Akkumulerade anskaffningsvärden:</i>		
-Vid årets början	19 355	23 270
-Tillkommande fordringar	-	-
-Reglerade fordringar	-1 521	-4 595
-Omklassificeringar	-	680
Redovisat värde vid årets slut	17 835	19 355

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
<i>Akkumulerade anskaffningsvärden:</i>		
-Vid årets början	19 355	19 791
-Tillkommande fordringar	-	-
-Reglerade fordringar	-1 521	-1 116
-Omklassificeringar	-	680
Redovisat värde vid årets slut	17 835	19 355
<i>Se not 35 för ytterligare information om kreditrisk.</i>		

Not 28

Förfallostruktur kundfordringar

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
Ej förfallna fordringar	64 208	78 097
Förfallna 0-30 dagar	60 917	11 168
Förfallna 31-60 dagar	375	40
Förfallna 61-90 dagar	349	2 110
Förfallna > 90 dagar	80 216	54 522
Summa kundfordringar	206 066	145 936
Reservering för kundfordringar*	-55 595	-48 283
Kundfordringar netto	150 470	97 652

* Av reserverade kundfordringar är 41 595 hänförliga till förfallna >90 dagar och 9 000 är förfallna 0-30 dagar

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
Ej förfallna fordringar	621	103
Förfallna 0-30 dagar	213	287
Förfallna 31-60 dagar	348	-
Förfallna 61-90 dagar	346	-
Förfallna > 90 dagar	12 304	13 010
Summa kundfordringar	13 831	13 399
Reservering för kundfordringar	-9 440	-10 513
Kundfordringar netto	4 392	2 886

* Av reserverade kundfordringar är 9 440 hänförliga till förfallna >90 dagar

Not 29

Avtalsbalanser

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
Förskottsfakturering	1 384	1 729
Upparbetad men ej fakturerad intäkt	1 384	1 729

Fakturerad men ej upparbetad intäkt uppstår när bolagen fakturerat mer än vad som upparbetats på ett fastprisprojekt.

Vissa bolag i koncernen tillämpar förskottsfakturering för korta projekt.

Se not 34 för ytterligare information om kreditrisk.



Not 30

Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
Förutbetald hyra	-	-
Förutbetalda leasingavgifter	-	-
Förutbetald försäkring	473	128
Förutbetald ränta	704	461
Upplupna intäkter	16 604	40 986
Övriga poster	11 793	10 377
Summa	29 573	51 952

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
Förutbetald hyra	621	550
Förutbetalda leasingavgifter	233	130
Förutbetald försäkring	74	112
Förutbetald ränta	704	879
Övriga poster	1 149	1 341
Summa	2 780	3 012

Not 31

Likvida medel

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
<i>Följande delkomponenter ingår i likvida medel:</i>		
Kassa och bank	29 493	17 942
Kortfristiga placeringar, jämställda med likvida medel	31 980	17 397
Summa	61 473	35 339

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
Kassa och bank	152	4 033
Kortfristiga placeringar, jämställda med likvida medel	5 518	16 797
Summa	5 670	20 829

Ovanstående poster har klassificerats som likvida medel med utgångspunkten att:

- De kan lätt omvandlas till kassamedel.

Not 32

Förändring av skulder inom finansieringsverksamheten

Koncern 2025	Ingående balans	Kassaflödespåverkande		Ej kassaflödespåverkande				Utgående balans
		Amortering	Upptagna lån	Nya och avslutade kontrakt	Omvärderingar	Tilläggs-köpe-skillning	Omklassifering	
Övriga skulder till kreditinstitut	74 285	-18 852	11 281	-	-	-	-	66 714
Kortfristiga räntebärande skulder	21 500	-21 500	56 075					56 075
Leasingskulder	42 575	-21 795	-	10 016	6 579	-		37 376
Checkräkningskredit	42 466	-15 292	1 047	-	-	-		28 221
Övriga långfristiga skulder	52 907	-6 000	7 920	-	-	-28 751	-4 916	21 160

Koncern 2024	Ingående balans	Kassaflödespåverkande		Ej kassaflödespåverkande				Utgående balans
		Amortering	Upptagna lån	Nya och avslutade kontrakt	Rörelse-förvärv	Tilläggs-köpe-skillning	Omklassifering	
Övriga skulder till kreditinstitut	84 832	-20 689	10 142	-	-			74 285
Kortfristiga räntebärande skulder	-						21 500	21 500
Leasingskulder	30 624	-19 365		4 644	26 673			42 575
Checkräkningskredit	27 984	-423	14 905	-	-			42 466
Övriga långfristiga skulder	91 236	-3 887	-	-	-	-26 036	-8 405	52 907

Moderbolag 2025	Ingående balans	Kassaflödespåverkande		Ej kassaflödespåverkande		Utgående balans
		Amortering	Upptagna lån	Nya och avslutade kontrakt	Omklassificering	
Övriga skulder till kreditinstitut	11 250	-3 960	-	-	-	7 290
Kortfristiga räntebärande skulder	15 000	-14 000	40 775			41 775
Checkräkningskredit	38 073	-14 324	-			23 750

Moderbolag 2024	Ingående balans	Kassaflödespåverkande		Ej kassaflödespåverkande		Utgående balans
		Amortering	Upptagna lån	Nya och avslutade kontrakt	Omklassifering	
Övriga skulder till kreditinstitut	15 000	-3 750	-	-	-	11 250
Kortfristiga räntebärande skulder	-				15 000	15 000
Checkräkningskredit	24 900	-	13 174	-	-	38 073



	2025-12-31	2024-12-31
<i>Stamaktier</i>		
antal aktier	85 089 590	85 089 590
kvotvärde	0,03	0,03
<i>Preferensaktier</i>		
antal aktier	1 600 000	1 600 000
kvotvärde	0,03	0,03

Enligt bolagsordningen ska Bolagets aktiekapital uppgå till lägst 1 000 000 kronor och högst 4 000 000 kr och antalet aktier ska vara lägst 30 000 000 och högst 120 000 000. Aktier av två slag får ges ut, stamaktier och preferensaktier. Stamaktier får ges ut till ett antal som motsvarar högst hela antalet aktier i Bolaget.

Per 2025-12-31 uppgår aktiekapitalet i Bolaget till 2 600 627,70 kronor fördelat på 85 087 590 aktier varav 85 087 590 stamaktier och 1 600 000 preferensaktier. Varje aktie är ett kvotvärde om 3 öre. Samtliga aktier är fullt betalda och denominerade i kronor. Aktierna har utgivits enligt aktiebolagslagen (2005:551) och ägarnas rättigheter förknippade med aktierna kan endast ändras i enlighet med de förfaranden som anges i denna lag.

Rösträtt

Stamaktie medför en röst på bolagsstämma. Preferensaktie medför en tiondels röst på bolagsstämma.

Rätt till vinstutdelning

Preferensaktierna har viss företrädesrätt framför stamaktierna till vinstutdelning och viss företrädesrätt framför stamaktierna att vid Bolagets upplösning erhålla ett belopp ur Bolagets tillgångar. Per 2025-12-31 har preferensaktieägarna företräde till ett inneståendebelopp inklusive ränta om 50,5 Mkr.

Inlösen av preferensaktier

Inlösen av preferensaktier kan ske på Bolagets initiativ efter beslut av styrelsen. För detaljerad beskrivning av förutsättningarna och villkoren för sådan inlösen, se bolagsordning som återfinns på Bolagets hemsida www.navigoinvest.com.

Företrädesrätt vid emissioner

Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut nya stamaktier och preferensaktier, har ägare av stamaktier och preferensaktier företrädesrätt att teckna nya aktier av samma aktieslag i förhållande till det antal aktier som de förut äger (primär företrädesrätt). Aktier som inte tecknas med primär företrädesrätt ska erbjudas samtliga aktieägare till teckning (subsidiär företrädesrätt).

Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut endast stamaktier och preferensaktier, har ägare av aktier av det slag som ges ut företrädesrätt att teckna nya aktier i förhållande till det antal aktier av samma slag som de förut äger (primär företrädesrätt). Aktier som inte tecknas med primär företrädesrätt ska erbjudas samtliga aktieägare till teckning (subsidiär företrädesrätt).

Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut teckningsoptioner eller konvertibler, har aktieägare företrädesrätt att teckna teckningsoptioner som om emissionen istället gällde de aktier som kan komma att nytecknas på grund av teckningsoptionerna respektive företrädesrätt att teckna konvertibler som om emissionen istället gällde de aktier som konvertiblerna kan komma att bytas ut mot.

Vad som sagts ovan innebär inte någon inskränkning i möjligheten att fatta beslut om kontantemission eller kvittningsemission med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt eller, efter erforderlig ändring av bolagsordningen, ge ut aktier av ett nytt slag. För en fullständig beskrivning av den företrädesrätt som tillkommer innehavare av stamaktier respektive preferensaktier vid emissioner, inklusive fondemissioner, se Navigos bolagsordning som återfinns på Bolagets hemsida www.navigoinvest.com

Not 33 (forts.)

Aktien

Bemyndiganden

Årsstämman den 14 maj 2025 beslutade att bemyndiga styrelsen att under tiden fram till nästa årsstämma, vid ett eller flera tillfällen, med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, besluta om emission av stamaktier, konvertibler som ger rätt att konvertera till stamaktier och/eller teckningsoptioner som ger rätt att teckna stamaktier.

Emission ska kunna ske mot kontant betalning och/eller genom betalning med apportegendom eller genom kvittning. Antalet stamaktier som ska kunna emitteras med stöd av bemyndigandet (inklusive genom utnyttjande av

emitterade konvertibler eller teckningsoptioner) ska uppgå till sammanlagt högst 8 500 000 stamaktier. Bemyndigandet ska kunna användas för beslut om nyemission för kapitalanskaffning och ägarspridning vid samtidig notering av Bolagets stamaktie på marknadsplats men får också användas som likvid i samband med daval om företagsförvärv och/eller annan kapitalanskaffning.

Per årsskiftet 2025-12-31 har inga aktier av bemyndigandet utnyttjats.

Not 34

Övriga avsättningar

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
-Ingående bokfört värde	-	588
Garantiåtaganden	-	-588
Summa	-	-

Not 35

Finansiella skulder



2025

Denna not innehåller information om koncernens finansieringsskulder.

Förfallostruktur finansiella skulder per 2025-12-31

Koncern	Skulder till kreditinstitut	Kortfristiga räntebärande skulder	Leasing-skulder	Övriga långfristiga skulder	Övriga kortfristiga skulder	Leverantörs-skulder	Checkräknings-kredit	Summa
Förfallotidpunkt, mindre än 3 månader från balansdagen	21 460	-	-	-	856	67 973	893	91 182
Förfallotidpunkt, mellan 3 månader och 1 år från balansdagen	23 235	65 519	18 430	-	13 793	-	1 172	122 150
Förfallotidpunkt, mellan 1-2 år från balansdagen	13 904	-	9 974	17 395	-	-	3 257	44 529
Förfallotidpunkt, mellan 2-5 år från balansdagen	8 693	-	8 972	4 996	-	-	3 856	26 518
Förfallotidpunkt, mer än 5 år från balansdagen	3 614	-	-	-	-	-	531	4 145
Summa	70 906	65 519	37 376	22 391	14 650	67 973	9 709	288 524

Moderbolag	Skulder till kreditinstitut	Kortfristiga räntebärande skulder	Skulder till koncernföretag	Övriga kortfristiga skulder	Leverantörs-skulder	Checkräknings-kredit	Summa
Förfallotidpunkt, mindre än 3 månader från balansdagen	822	-	-	-	4 051	347	5 220
Förfallotidpunkt, mellan 3 månader och 1 år från balansdagen	15 913	37 876	1 144	2 171	-	1 093	58 196
Förfallotidpunkt, mellan 1-2 år från balansdagen	3 085	-	-	-	-	3 150	6 236
Förfallotidpunkt, mellan 2-5 år från balansdagen	1 477	-	-	-	-	3 538	5 015
Förfallotidpunkt, mer än 5 år från balansdagen	-	-	-	-	-	-	-
Summa	21 297	37 876	1 144	2 171	4 051	8 128	74 667

Not 35 (forts.)

Finansiella skulder

Förfallostruktur finansiella skulder per 2024-12-31

Koncern	Skulder till kreditinstitut	Kortfristiga räntebärande skulder	Leasing-skulder	Övriga långfristiga skulder	Övriga kortfristiga skulder	Leverantörsskulder	Checkräkningskredit	Summa
Förfallotidpunkt, mindre än 3 månader från balansdagen	26 238	-	-	17 186	10 965	62 053	2 117	118 559
Förfallotidpunkt, mellan 3 månader och 1 år från balansdagen	12 711	21 500	17 897	21 081	23 374	-	1 965	98 528
Förfallotidpunkt, mellan 1-2 år från balansdagen	17 454	-	12 053	7 779	-	-	2 608	39 894
Förfallotidpunkt, mellan 2-5 år från balansdagen	20 020	-	12 625	2 131	-	-	44 867	79 643
Förfallotidpunkt, mer än 5 år från balansdagen	5 090	-	-	-	-	-	3 704	8 794
Summa	81 514	21 500	42 575	48 176	34 339	62 053	55 261	345 418

Moderbolag	Skulder till kreditinstitut	Kortfristiga räntebärande skulder	Övriga kortfristiga skulder	Leverantörsskulder	Checkräkningskredit	Summa
Förfallotidpunkt, mindre än 3 månader från balansdagen	1 417	-	-	3 555	606	5 577
Förfallotidpunkt, mellan 3 månader och 1 år från balansdagen	4 139	15 000	13 030	-	1 851	34 020
Förfallotidpunkt, mellan 1-2 år från balansdagen	5 259	-	-	-	2 456	7 715
Förfallotidpunkt, mellan 2-5 år från balansdagen	1 269	-	-	-	44 412	45 681
Förfallotidpunkt, mer än 5 år från balansdagen	-	-	-	-	-	-
Summa	12 083	15 000	13 030	3 555	49 325	92 992



Not 35 (forts.)

Finansiella skulder

	CalorMet	Chemgroup	Geogruppen	Vingagruppen	Moderbolag
Andra långfristiga fordringar	-	-	-	-	17 834
Kundfordringar	11 300	56 278	6 105	85 113	4 391
Avtalstillgångar	1 384	-	-	-	-
Övriga kortfristiga fordringar	1 338	646	45	20 420	578
Summa	14 022	56 924	6 150	105 533	22 801

Kreditrisk

Kreditrisk hanteras av dotterföretagen med direktiv av koncernledningen. Om kunder eller leverantörer kreditbedömts av oberoende värderare, används dessa bedömningar. I de fall då ingen oberoende kreditbedömning finns, görs en riskbedömning av kundens/leverantörens kreditvärdighet där finansiell ställning, historiska erfarenheter samt andra faktorer beaktas. Om kunder kreditbedömts av oberoende värderare, används dessa bedömningar. I de fall då ingen oberoende kreditbedömning finns, görs en riskbedömning av kundens kreditvärdighet där finansiell ställning, historiska erfarenheter samt andra faktorer beaktas. Individuella risklimiter fastställs baserat på interna och externa kreditbedömningar.

Övervägande del av kundfordringarna är fordringar på kreditbedömda kunder inom Sverige där inga större kundförluster normalt sker. Under 2024 har de befarade och konstaterade kreditförlusterna på kundfordringar uppgått till 4,6 % (0,7 %) av koncernens årsomsättning. De befarade kreditförlusterna har främst förekommit inom Vingagruppen.

Ränterisk

Ränterisk är risken att värdet på finansiella instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntor. Ränterisk kan leda till förändring i verkliga värden och förändringar i kassaflöden. Per utgången 2025 består räntebärande skulder i moderbolaget av checkräkning samt depåbelåning hos Nordea och Swedbank samt reverslån från flera långgivare. Det genomsnittliga utnyttjandet av depåbelåningen i moderbolaget har under 2025 varit 70,2 Mkr och räntan i genomsnitt 4 %. Utöver detta finns checkkrediter hos Nordea, Swedbank och SEB samt förvärvskrediter hos Nordea, Swedbank och SEB. För koncernens genomsnittliga skuldsättning för 2025 och om räntan hade förändrats med +/- 1% enhet, hade räntekostnaden ökat respektive minskat med ca 0,1 mkr.

Marknadsvärderisk

I moderbolaget värderas andelar i andra företag till verkligt värde. Verkligt värde är beroende av bland annat marknadens förväntningar på bolagens finansiella utveckling och uttrycks i form av värderingsmultiplar och diskonteringsräntor av framtida kassaflöden. Värderingsmultiplarna varierar beroende på bransch och fastställs genom jämförelse med peer-grupp. Diskonteringsräntan avspeglar både basränta, riskpremie samt avkastningskrav genom Weighted Average Cost of Capital.

Se även not 25.

Valutarisk

Koncernen utsätts endast för mycket begränsad valutarisk. Exponering för extern valutarisk är liten. Den valutarisk som finns uppstår från betalningsflöden i utländsk valuta, så kallad transaktionsexponering, och från omräkning av balansposter i utländsk valuta samt vid omräkning av utländska dotterföretags resultaträkningar och balansräkningar till koncernens rapportvaluta som är svenska kronor (SEK), så kallad balansexponering. Valutarisker uppstår när framtida affärstransaktioner eller redovisade tillgångar eller skulder uttrycks i en valuta som inte är enhetens funktionella valuta (främst SEK). Det sker endast begränsade inköp till utländsk valuta.

Not 36

Checkräkningskredit

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
Beviljad kreditlimit	57 500	62 500
Outnyttjad del	-29 279	-20 034
Utnyttjat kreditbelopp	28 221	42 466

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
Beviljad kreditlimit	45 000	45 000
Outnyttjad del	-21 250	-6 927
Utnyttjat kreditbelopp	23 750	38 073

Not 37

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
Upplupna lönekostnader	4 175	1 958
Upplupen ränta	3 779	4 173
Semesterlöneskuld	15 205	12 848
Sociala avgifter	7 768	6 217
Förutbetalda intäkter	3 069	2 497
Övriga poster	6 357	4 638
Summa	40 353	32 332

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
Upplupna lönekostnader	178	824
Upplupna leverantörskostnader	1 272	1 559
Upplupen ränta	996	1 087
Semesterlöneskuld	369	600
Sociala avgifter	258	337
Övriga poster	224	80
Summa	3 297	4 487



Not 38

Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

Ställda säkerheter

Koncern	2025-12-31	2024-12-31
<i>För egna skulder och avsättningar</i>		
Företagsinteckningar	42 125	66 625
Fastighetsinteckningar	5 636	5 636
Aktier i dotterbolag	113 076	147 608
Värdepappersdepå	244 798	228 351
Summa ställda säkerheter	405 635	511 950
<i>Eventalförpliktelser</i>		
Koncern		
Bankgaranti	249	249
Överlättna faktoringfordringar	6 408	-
Borgensåtagande	-	3 000
Summa eventalförpliktelser	6 657	3 249

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
<i>Ställda säkerheter</i>		
Företagsinteckningar	-	27 000
Värdepappersdepå	244 798	189 787
Pantsatta tillgångar	41 087	39 339
Summa ställda säkerheter	285 885	256 125
<i>Eventalförpliktelser</i>		
<i>För koncernföretag</i>		
Borgensåtagande		
CalorMet AB	9 272	2 665
Summa eventalförpliktelser	9 272	2 665

Not 39

Transaktioner med närstående

Nedan presenteras transaktioner med närstående, varav samtliga skett på marknadsmässiga villkor.

Resultatposter

Koncern	Jan-dec 2025	Jan-dec 2024
<i>Konsultarvoden och hyror</i>		
Emphco AB	-162	-245
Pearl Invest AB	-	-989
Pearl Invest AB - utlägg för Navigos räkning	-	-180
JOOL Invest (avser Vinga-bolagen)	-4 190	-3 490
JOOL Capital Partner AB (avser Vinga-bolagen)	-7 115	-11 139
Westcoast Charter (avser Vinga-bolagen)	-1 440	-1 463
Ravnarp Invest AB (avser Kent-Åke Jönssons uppdrag i Vingas kreditkommitté)	-800*	-
HR- & personalbolaget i Sverige AB	-2 206	-
Summa	-15 914	-17 506

*0,2 Mkr avser 2024

Balansposter

Belopp i Tkr	2025-12-31	2024-12-31
<i>Fordringar på närstående</i>		
JOOL Capital Partner AB (avser Vinga-bolagen)*	890	37 640
<i>Lån från närstående</i>		
JOOL Capital Partner AB (avser Vinga-bolagen)*	- 1582	-
Mikael Lilja (avser Geogruppen Holding AB)	-3 920	-3 636
Summa	-4 612	34 004

*Fordringarna på JOOL Capital Partner AB vid tillträdet, 1 april 2023, befintliga rörelsefordringar samt upplupen ränta.



Not 39 (forts.)

Transaktioner med närstående

Resultatposter

Moderbolag	Jan-dec 2025	Jan-dec 2024
<i>Försäljning</i>		
<i>Management fee, räntor</i>		
Dotterbolag	12 175	9 735
Summa	12 175	9 735

Moderbolag	Jan-dec 2025	Jan-dec 2024
<i>Inköp</i>		
<i>Konsultarvoden, hyror, räntor</i>		
Emphco AB	-162	-245
Pearl Invest AB	-	-989
Pearl Invest AB - utlägg för Navigos räkning	-	-180
Dotterbolag	-866	-892
Summa	-1 028	-2 306

Balansposter

Moderbolag	2025-12-31	2024-12-31
<i>Fordringar på närstående</i>		
Dotterbolag	127 748	65 669
Summa	127 748	65 669
<i>Skuld till närstående</i>		
Dotterbolag	-1 094	-50
Summa	-1 094	-50

För information om löner, rörlig lön och andra förmåner till styrelse och ledande befattningshavare se not 7.

Not 40

Förslag till vinstdisposition

Vinstdisposition 2025	Tkr
<i>Till årsstämman förfogande står:</i>	
Överkursfond	1 424 651
Fond för verkligt värde	35 989
Balanserad vinst	-443 714
Årets resultat	43 488
Summa	1 060 414
Styrelsen föreslår att:	
Till aktieägare utdelas	27 680
i ny räkning överföres	1 032 734
Summa	1 060 414

Varje preferensaktie ger företrädesrätt till 9,50 kr i årlig utdelning enligt bolagsordningen. För vinstdispositionen 2025 föreslår styrelsen utdelning motsvarande 17,30 kr per preferensaktie. Av de 17,30 kr per preferensaktie avser 9,50 kr ordinarie preferensaktieutdelning och 7,80 kr utdelning av ineståendebelopp. Navigos bolagsordning stipulerar att vid situationer då utdelning ej lämnas, skall den innehållna utdelningen (ineståendebelopp) på årsbasis uppräknas med motsvarande 10,0 procent årligen. Per 31/12 2025 uppgick ineståendebeloppet inklusive räntor till 50,5 Mkr.

Årsredovisningen kommer att föreläggas årsstämman den 12 maj 2026 för fastställelse.

Not 41

Händelser efter balansdagens utgång

Inga händelser efter balansdagens utgång.

Not 42

Rörelseförvärv

Inga rörelseförvärv har skett under 2025.



Not 43

Nyckeltalsdefinitioner

Nyckeltal	Definition	Motivering
<i>Rörelseresultat före avskrivningar och resultat från Intressebolag</i>	Rörelseresultatet före avskrivningar av immateriella och materiella anläggningstillgångar och resultat från Intressebolag.	Nyckeltalet syftar till att visa underliggande lönsamhet i Bolaget före påverkan av avskrivningar samt resultat från Intressebolag.
<i>Rörelseresultat</i>	Rörelseresultat efter avskrivningar och resultat från Intressebolag.	Nyckeltalet syftar till att visa lönsamhet i Bolaget efter påverkan av avskrivningar och resultat från andelar i Intressebolag.
<i>Soliditet</i>	Eget kapital i förhållande till balansomslutning.	Soliditet är relevant för investerare och andra intressenter som vill bedöma Bolagets finansiella stabilitet och förmåga att klara sig på lång sikt.
<i>Substansvärde per Stamaktie</i>	Bolagets bokförda värde på eget kapital samt av Bolaget bedömt övervärde av tillgångarna i förhållande till antalet utestående Stamaktier.	Ett investeringsbolag som aktivt arbetar med värdebyggande har ett övervärde på innehaven i förhållande till det bokförda värdet. Detta nyckeltal är relevant för att investerare ska kunna skapa sig en uppfattning om vad Bolaget bedömer är marknadsvärdet på Bolagets innehav.
<i>Genomsnittligt eget kapital</i>	Summan av ingående eget kapital för perioden och utgående eget kapital för perioden dividerat med två.	Genomsnittligt eget kapital syftar till att visa det genomsnittliga egna kapitalet som Bolaget haft över perioden.
<i>Avkastning på eget kapital</i>	Periodens resultat i förhållande till genomsnittligt eget kapital för perioden.	Nyckeltalet är relevant för att visa aktieägarnas avkastning på den del av kapitalet som härrör från aktieägarna.
<i>Eget kapital per aktie</i>	Eget kapital vid periodens utgång i förhållande till antalet totalt utestående aktier, Stamaktier och Preferensaktier, vid periodens utgång.	Nyckeltalet är relevant för att investerare ska kunna skapa sig en uppfattning om hur kapitalstrukturen i Bolaget ser ut per aktie.
<i>Resultat per aktie</i>	Moderbolagets eller koncernens vinst efter skatt dividerad på det vägda medelvärdet av under året utestående antal aktier.	Nyckeltalet är relevant för att visa investerare vinsten per aktie.
<i>Utestående antal Stamaktier</i>	Antalet utestående Stamaktier vid periodens utgång.	Nyckeltalet syftar till att visa antalet emitterade Stamaktier vid periodens utgång.
<i>Utestående antal Preferensaktier</i>	Antalet utestående Preferensaktier vid periodens utgång.	Nyckeltalet syftar till att visa antalet emitterade Preferensaktier vid periodens utgång.

Göteborg

Kent-Åke Jönsson – Ordförande

Peter Sandberg

Petter Ski

Göran Johansson

Oscar Rolfsson – Verkställande Direktör

Vår revisionsberättelse är avgiven enligt signatursida
KPMG AB

Mikael Ekberg
Auktoriserad revisor

Årsredovisningens innehåll blev klart den 1 april 2026.

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Navigo Invest AB (publ), org. nr 556727-5168

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Navigo Invest AB (publ) för år 2025 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 52 - 54 och hållbarhetsrapporten på sidorna 44 - 50. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 37 - 120 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt IFRS Redovisningsstandarder som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget samt rapport över totalresultat och rapport över finansiell ställning för koncernen.

Grund för uttalanden

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 moderbolaget och koncernen enligt god revisions sed 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 våra uttalanden.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 3-36 samt 44-54. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. 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.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS Redovisningsstandarder som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De

upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisions sed 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 årsredovisningen och koncernredovisningen.

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 årsredovisningen och koncernredovisningen, 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 våra uttalanden. 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 bolagets 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 styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
 - drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag och en koncern inte längre kan fortsätta verksamheten.
 - utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
 - planerar och utför vi koncernrevisionen för att inhämta tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för företag eller affärsenheter inom koncernen som grund för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och genomgång av det revisionsarbete som utförts för koncernrevisionens syfte. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.
- Vi måste informera styrelsen 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.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Navigo Invest AB (publ) för år 2025 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen 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 våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation och att tillse

att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt.

Verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företaget någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningskyldighet mot bolaget, eller
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda

ersättningskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelse skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Göteborg det datum som framgår av vår elektroniska signatur

KPMG AB

Mikael Ekberg

Auktoriserad revisor

ADRESSER

Navigo Invest AB (publ)
Södra Hamngatam 19-21
411 14 Göteborg
Tel: +46 702 03 40 80

Revisor

KPMG
Vikingsgatan 3
404 39 Göteborg
Tel: +46 31 61 48 00

Certified Adviser

DNB Carnegie Investment Bank AB (publ)
Regeringsgatan 56
103 38 Stockholm
Tel: +46 8 5886 88 00

Central värdepappersförvarare

Euroclear Sweden AB
Klarabergsviadukten 63
Box 191
101 23 Stockholm



 **Navigo Invest**

navigoinvest.com



LESSEBO PAPER

PRINTED ON LESSEBO PAPER
THE WORLD'S MOST CLIMATE FRIENDLY PAPER