MAHA CAPITAL

Maha Capital
Ersättningsrapport 2025

1. Introduktion

Denna Ersättningsrapport beskriver hur riktlinjerna för ersättning till ledande befattningshavare för Maha Capital AB (publ), organisationsnummer 559018-9543 samt dess dotterbolag (gemensamt ”**Maha**” eller ”**Bolaget**”) tillämpats enligt Ersättningspolicyn 2023 som antogs av årsstämman 2023 och är tillämplig sedan 24 maj 2023. Mahas Ersättningspolicy utvärderas minst vart fjärde år och omfattar lön och andra anställningsvillkor för Bolagets verkställande direktör och eventuell vice verkställande direktör som utses i Bolaget samt andra befattningshavare som Bolaget betraktar som ledande befattningshavare, såsom CFO, CLO, COO, och Vice Presidents (tillsammans benämnda ”**Ledande Befattningshavare**”). Syftet med Ersättningspolicyn är att ange riktlinjer för lön och annan ersättning till Ledande Befattningshavare i enlighet med lag och kraven som gäller enligt Svensk kod för bolagsstyrning.

I tillägg till Ersättningspolicyn har styrelsen för Maha (”Styrelsen”) i enlighet med 8 kap. 46 b § Aktiebolagslagen (2005:551), antagit en särskild arbetsordning för Styrelsens ersättningsutskott (”**Ersättningsutskottet**” och ”**Arbetsordningen**”) att gälla fram till dagen för det konstituerande styrelsesammanträdet som hålls i samband med nästkommande årsstämma. Arbetsordningen har antagits i syfte att fördela arbetet mellan Styrelsen och Ersättningsutskottet för att uppfylla de krav som ställs enligt lag, Bolagets bolagsordning, Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter, Svensk kod för bolagsstyrning och god sed enligt självreglering.

Ersättningsutskottet ska, utöver andra uppgifter som anges i Arbetsordningen och Ersättningspolicyn, utföra specifika uppgifter såsom att föreslå riktlinjer för ersättning till Ledande Befattningshavare. Ersättningsutskottet föreslår även, och Styrelsen beslutar, om ersättning och andra anställningsvillkor för den verkställande direktören i enlighet med de punkter som anges i Ersättningspolicyn. Ersättningsutskottet och verkställande direktören föreslår tillsammans, och Styrelsen beslutar, om ersättning och andra anställningsvillkor för övriga Ledande Befattningshavare i enlighet med Mahas Ersättningspolicy (vilken hålls tillgänglig på Mahas webb: www.maha-capital.com).

Denna Ersättningsrapport har upprättats i enlighet med 8 kap. 53 a och 53 b §§ aktiebolagslagen (2005:551) och Kollegiet för svensk bolagsstyrnings regler om ersättningar till ledande befattningshavare, och innehåller detaljer om ersättningen till Mahas verkställande direktör och eventuell vice verkställande direktör, om tillämpligt. Ersättningsrapporten innehåller också en sammanfattning av Mahas utestående aktie och aktiekursrelaterade incitamentsprogram.

Information som krävs enligt 5 kap. 40-44 §§ årsredovisningslagen (1995:1554) finns i not 22 på s. 87-88 i Bolagets årsredovisning för 2025 (”**Årsredovisningen 2025**”).

Information om Ersättningsutskottets arbete under 2025 framgår av bolagsstyrningsrapporten, som finns i Årsredovisningen 2025.

Styrelsearvode omfattas inte av denna Ersättningsrapport. Sådant arvode beslutas årligen av årsstämman och redovisas i not 22 på s. 87-88 i Årsredovisningen 2025.

2. Bolagets utveckling under 2025

Bolagets övergripande resultat under 2025
Verkställande direktören sammanfattar Bolagets övergripande resultat i sin redogörelse i Årsredovisningen 2025 som finns på Mahas webb www.maha-capital.com.

Översikt över tillämpningen av Ersättningsriktlinjerna under 2025

En del av Mahas företagsstrategi är att säkerställa långsiktiga intressen, inklusive hållbarhet, genom att rekrytera och behålla kvalificerad personal. Konkurrenskraftig ersättning är en del av affärsstrategin för att attrahera och behålla talanger. Enligt Mahas Ersättningspolicy ska ersättning till Ledande Befattningshavare vara marknadsmässig och kan bestå av fast lön, rörlig ersättning, aktiebaserade incitament, pension och övriga förmåner. Ersättningspolicyn finns på Bolagets webb. Mer information om ersättning till Ledande Befattningshavare finns även i Mahas bolagsstyrningsrapport 2025 som finns intagen i Årsredovisningen 2025 och på Mahas webb. Revisorns yttrande om huruvida Bolaget har följt Ersättningspolicyn finns också på Bolagets webb www.maha-capital.com.

Former av ersättning till Ledande Befattningshavare

Fast kontantersättning

Mahas koncernledning ska erbjudas en fast ersättning som betalas kontant och på marknadsmässiga villkor i enlighet med internationella standarder samt med beaktande av relevant bransch, varvid hänsyn tas till ansvarsområden, sektor, erfarenhet och prestationer.

Mahas Ledande Befattningshavare ska erbjudas en fast ersättning vilken ska utgå kontant, vara marknadsmässig, i enlighet med internationella standarder samt med beaktande av relevant bransch, och baseras på individens erfarenhet, ansvar, kompetens och arbetsinsats. Fast kontantersättning fastställs per kalenderår med lönerevision under det första kvartalet varje år, om tillämpligt. Ledande Befattningshavare, om de varit verksamma inom Maha på konsultbasis, har fått marknadsmässigt konsultarvode, i enlighet med internationella standarder samt med beaktande av relevant bransch, baserad på ansvar och prestationer för nedlagd tid. Den fasta ersättningen ska 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. Bolaget har vidare, som minimum, följt lagstadgade krav för pensionsavsättningar i varje tillämplig jurisdiktion som Bolaget är verksamt.

Rörlig kontantersättning

Utöver den fasta ersättningen kan Ledande Befattningshavare erhålla årlig rörlig kontantersättning som baseras på utfallet i förhållande till resultatmål inom det individuella ansvarsområdet och ska sammanfalla med aktieägarnas intressen (”**Ordinär Rörlig Kontantersättning**”). Ordinär Rörlig Kontantersättning ska vara kopplad till årliga resultatmål och uppgå till maximalt 100 procent av den fasta bruttoersättningen.

Ytterligare rörlig ersättning kan utgå vid extraordinära omständigheter, förutsatt att sådana extraordinära arrangemang är tidsbegränsade och endast görs på individnivå antingen i syfte att rekrytera eller behålla Ledande Befattningshavare, eller som ersättning för extraordinära arbetsinsatser utöver personens ordinarie arbetsuppgifter och/eller som en bonus för en individs prestationer vid relevanta händelser eller transaktioner som rör Bolaget (”**Extraordinär Rörlig Kontantersättning**”). Sådan ersättning får inte överstiga ett belopp motsvarande 50 procent av den fasta årliga bruttokontantersättningen.

Om rörlig ersättning har utbetalats baserat på information som senare visar sig vara uppenbart felaktig, förbehåller sig bolaget rätten att begära återbetalning. Vidare ska rörlig ersättning inte vara pensionsgrundande. Under 2025 erbjöds Verkställande direktören, övriga Ledande Befattningshavare samt övriga anställda i Maha rörlig ersättning. För mer information om de specifika villkoren för den rörliga ersättningen hänvisas till Ersättningspolicyn på Bolagets webb.

Långsiktiga incitamentsprogram (LTIP)
I Bolaget har inrättats långsiktiga aktierelaterade incitamentsprogram (”**LTIP**”) i form av teckningsoptioner med rätt till teckning av nya aktier. Verkställande direktör, Ledande Befattningshavare och andra anställda inom Maha har tilldelats teckningsoptioner inom ramen för incitamentsprogrammen. Styrelsen respektive Valberedningen föreslog, och den extra bolagsstämman som hölls den 18 september 2023 beslutade om två långsiktiga incitamentsprogram: (i) LTIP 8 för anställda och konsulter samt (ii) LTIP 9 för styrelseledamöter. En detaljerad översikt över dessa program, inklusive villkor, finns på Mahas webb (https://maha-capital.com/sv/bolagsstyrning/#ltip).

Pension
Pensionsförmåner (innefattande sjukförsäkring, om så är fallet enligt gällande lag) ska vara premiebestämda om inte befattningshavaren omfattas av förmånsbestämd pension enligt tvingande kollektivavtalsbestämmelser. Pensionspremierna för premiebestämd pension ska uppgå till högst 10 procent av den pensionsgrundande bruttoinkomsten.

Bolaget följer, som minimum, lagstadgade krav för pensionsavsättningar i varje tillämplig jurisdiktion som det är verksamt.

Övriga förmåner
Övriga förmåner kan inkludera bland annat livförsäkring, sjukförsäkring och företagshälsovård och ska vara av begränsat värde i förhållande till övrig ersättning. Sådana förmåner ska endast utgå i den utsträckning de är i enlighet med marknadspraxis för ledande befattningshavare med motsvarande positioner på den arbetsmarknad där den aktuella personen är verksam. Premier och andra kostnader relaterade till sådana förmåner får uppgå till högst 15 procent av den fasta bruttoersättningen.

Uppsägning och avgångsvederlag
Vid uppsägning från Bolagets sida ska uppsägningstiden för samtliga Ledande Befattningshavare vara högst sex månader med rätt till avgångsvederlag efter uppsägningstidens slut motsvarande högst 100 procent av den fasta bruttokontantersättningen i maximalt 12 månader, alltså ska fast ersättning under uppsägningstiden och avgångsvederlag för de Ledande Befattningshavarna sammantaget inte överstiga 18 fasta bruttomånadslöner.

Eventuell rätt till avgångsvederlag ska minska i situationer där ersättning under aktuell period erhålls från ett annat bolag. Uppsägningstiden och avgångsvederlaget ska alltid, med beaktande av begränsningarna ovan, avgöras från fall till fall med beaktande av (i) krav enligt tillämplig lag för avtalet som ingåtts med den Ledande Befattningshavaren, (ii) praxis i landet där avtalet ingåtts, och (iii) tiden som den Ledande Befattningshavaren har varit anställd/anlitad av Bolaget innan uppsägningen.

Vid uppsägning från Ledande Befattningshavarens sida ska uppsägningstiden normalt vara sex månader för verkställande direktören och tre månader för övriga Ledande Befattningshavare. För det fall att en Ledande Befattningshavare säger upp sig ska inget avgångsvederlag utgå.

Ersättningspolicy och Styrelsen
Styrelsen ska ha rätt att tillfälligt frångå riktlinjerna helt eller delvis, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det och ett avsteg är nödvändigt för att tillgodose Bolagets långsiktiga intressen, inklusive dess hållbarhet, eller för att säkerställa Bolagets ekonomiska bärkraft. Om sådan avvikelse sker ska detta redovisas inför närmast följande årsstämma. Beträffande anställningsförhållanden som lyder under andra regler än svenska får vederbörliga anpassningar ske för att följa tvingande sådana regler eller fast lokal praxis, varvid dessa riktlinjers övergripande

ändamål så långt möjligt ska tillgodoses.

3. **Aktiebaserad ersättning**

Långsiktiga incitamentprogram

Maha har, som tidigare nämnts, inrättat långsiktiga incitamentsprogram sedan 2017, vilka har utformats för att vara enkla och transparanta och stödja långsiktigt uthålligt värdeskapande i Maha. Programmen föreslogs av Styrelsen (undantag för LTIP-9 som föreslogs av Valberedningen och endast gällde Mahas Styrelse), för att främja bibehållandet av anställda och för att motivera de anställda att skapa värde för aktieägarna.

Styrelsen bedömer att dessa syften ligger i linje med samtliga aktieägares intressen. Samtliga teckningsoptioner regleras av ett teckningsoptionsavtal som ingås mellan varje Deltagare och Maha. Teckningsoptionsavtalet innehåller en så kallad intjänandemekanism, vissa överlåtelserestriktioner och andra sedvanliga villkor för ett teckningsoptionsavtal. Intjänandeperioden till dess att en aktie kan förvärvas ska generellt inte vara kortare än tre år.

Den 28 februari 2025 avslutades LTIP-5 utan att några teckningsoptioner under dessa program utnyttjades.

Under 2025 antog inte Maha något nytt långsiktigt incitamentsprogram. Per december 2025 var därför sammanlagt 10 199 171 teckningsoptioner utestående under tre (3) långsiktiga incitamentsprogram för anställda, Ledande Befattningshavare och Styrelsen i Bolaget. Det första programmet omfattade 1 197 157 teckningsoptioner (LTIP-7), varav 678 821 var utestående, det andra programmet omfattade 5 712 210 teckningsoptioner (LTIP-8) och det tredje programmet omfattade 3 808 140 teckningsoptioner (LTIP-9). Varje teckningsoption som utfärdats inom respektive program ger deltagaren rätt att teckna en ny aktie i bolaget.

Lösenpriset för teckningsoptionerna motsvarar 100 procent av den volymvägda genomsnittliga slutliga betalkursen för Bolagets aktie på Nasdaq First North Growth Market eller Nasdaq Stockholm under perioden från och med (i) 24 maj 2022 till och med den 31 maj 2022 för LTIP 7, och (ii) 11 maj 2023 till och med den 18 september 2023 för både LTIP-8 och LTIP-9.

Med hänsyn till villkoren och bestämmelserna i varje LTIP och relaterade optionsavtal, kan teckningsoptionerna utnyttjas från och med den (i) 1 juni 2025 till och med den 1 juni 2030 för LTIP 7, och (iii) 1 november 2023 till och med den 1 januari 2030 för både LTIP-8 och LTIP-9.

Per december 2025, uppgick antalet utestående teckningsoptioner relaterade till Mahas LTIP-program till 10 199 171.

Ersättning till verkställande direktören och vice verkställande direktören i form av aktier

Maha erbjuder för närvarande inte Ledande Befattningshavare ersättning i form av aktier, utan istället de tidigare nämnda LTIP-programmen i form av optioner.

4. **Användning av rätten att återkräva ersättning**

Under 2025 gjordes inga återkrav av rörlig ersättning.

5. **Efterlevnad av Ersättningspolicy och tillämpning av prestationskrav**

Ersättningsutskottet föreslår riktlinjer för ersättning till Ledande Befattningshavare att antas av Styrelsen, innehållandes minst följande information:

(i) en beskrivning av de olika former av ersättning som kan betalas ut, med angivande av varje ersättningsforms relativa andel av den totala ersättningen,

(ii) uppgifter om de kriterier för utbetalning av rörlig ersättning som ska tillämpas, den metod som ska användas för att fastställa om kriterierna har uppfyllts och hur kriterierna bidrar till Bolagets affärsstrategi, långsiktiga intressen och hållbarhet, samt uppgifter om eventuella uppskovsperioder och om Bolagets möjlighet att enligt avtal återkräva rörlig ersättning,

(iii) de huvudsakliga villkoren för bonus och incitamentsprogram, inklusive uppgifter om hur sådan ersättning bidrar till Bolagets affärsstrategi och tillvaratagandet av dess långsiktiga intressen, inklusive hållbarhet,

(iv) de huvudsakliga villkoren för icke-kontanta förmåner, pension, ersättning under uppsägningstid och avgångsvederlag,

(v) en förklaring till hur lönen och anställningsvillkoren för Bolagets anställda har beaktats när riktlinjerna fastställdes,

(vi) en beskrivning av den beslutsprocess som tillämpas för att fastställa, se över och genomföra riktlinjerna samt vilka åtgärder som vidtas för att undvika eller hantera intressekonflikter, och

(vii) om en översyn av riktlinjerna har gjorts, en beskrivning av alla betydande förändringar och en förklaring av hur aktieägarnas synpunkter har beaktats.

Ersättningsutskottet ska vid fullgörande av sina uppgifter särskilt:

(i) föreslå att Styrelsen beslutar om individuell ersättning till verkställande direktör, vice verkställande direktör (om någon), och andra Ledande Befattningshavare och därvid särskilt säkerställa att dessa förslag följer Mahas Ersättningspolicy som har antagits av årsstämman och Styrelsen, samt utvärdera varje Ledande Befattningshavare. Ersättningsutskottet ska därvid erhålla information om den totala ersättningen sådana befattningshavare erhåller från intressebolag.

(ii) föreslå Styrelsen lämpliga anställningsavtalsmallar för Ledande Befattningshavare, och

(iii) biträda Styrelsen i att övervaka det system genom vilket Bolaget följer tillämpliga bestämmelser som rör tillkännagivande av information om ersättning till Ledande Befattningshavare enligt gällande lag, Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter och Svensk kod för bolagsstyrning.

Samtliga beslut avseende ersättning till Ledande Befattningshavare skall fattas av Styrelsen.

6. Verkställande direktörens prestation under räkenskapsåret

Under 2025 granskade styrelsen verkställande direktörens prestation under räkenskapsåret 2025 och tilldelade **Ordinär Rörlig Kontantersättning** till verkställande direktören.

7. Avvikelser från Ersättningspolicyn och den beslutsprocess som enligt Ersättningspolicyn ska tillämpas för att fastställa ersättningen

Inga avvikelser från Ersättningspolicyn eller den beslutsprocess som enligt Ersättningspolicyn ska tillämpas för att fastställa ersättningen har skett under kalenderåret 2025.

8. Ersättningsutskottets uppgifter

Ersättningsutskottet ska, utöver andra uppgifter som anges i Arbetsordningen och

Ersättningspolicyn, föreslå riktlinjer för ersättning till Ledande Befattningshavare. Ersättningsutskottet föreslår och Styrelsen beslutar om ersättning och andra anställningsvillkor för den verkställande direktören i enlighet med Ersättningspolicyn (vilken hålls tillgänglig på Mahas webb: www.maha-capital.com). Ersättningsutskottet och verkställande direktören föreslår tillsammans, och Styrelsen beslutar, om ersättning och andra anställningsvillkor för andra Ledande Befattningshavare i enlighet med Ersättningspolicyn.

.

Tabell 1 – Totalersättning till verkställande direktören och vice verkställande direktör (USD)

Tabell 1 nedan utvisar totalersättningen som utbetalats till Mahas verkställande direktör och vice verkställande direktör under 2025, 2024 och 2023.

Befattningshavarens namn, position	Räkenskaps-år	1 Fast ersättning (USD)			2 Rörlig ersättning (USD)		3	4	5	6	7
		Grundlön	Styrelse-ersättning	Andra förmåner	Ettårig	Flerårig	Tecknings-optioner	Extra-ordinära poster (USD)	Pensions-kostnad (USD)	Summa ersättning	Andel av fast resp. rörlig ersättning
Roberto Marchiori (verkställande direktör)	2025	295 686		15 864	168 608		334 517		22 324	837 000	37%
Kjetil Solbraekke (tidigare verkställande direktör)	2025	169 275		25 507			733 774		13 542	942 098	21%
	2024	340 614		40 330			428 142		27 205	836 291	46%
	2023	103 992		6 018	85 451	-	-	-	7 269	202 730	54%
Paulo Mendonça (tidigare verkställande direktör och nuvarande styrelseledamot)	2025		53 464				265 228			318 692	17%
	2024		49 079	-	-	-	331 692	-	-	380 771	13%
	2023	339 000		568	327 663	-	-	-	-	667 231	51%

* Pensionskostnad avser pensionspremieinbetalningar för Ledande Befattningshavare.

* Övriga förmåner kan inkludera, men är inte begränsade till, sjukförsäkring för Ledande Befattningshavare.

* Rörlig ersättning avser kontant bonus som utbetalas baserat på prestationskriterier fastställda av Styrelsen och inkluderar mål relaterade till förvärv & fusioner och företagstransaktioner, finansiell resultatstyrning, kostnadsreduktioner och förbättringar av operativ effektivitet.

* Roberto Marchiori utsågs till verkställande direktör i mars 2025. Hans ersättning som rapporteras i tabellen ovan avser hela året, inklusive den period då han inte innehade flera funktioner samtidigt.

Tabell 2 - - Jämförande information avseende förändringar i ersättning och Bolagets resultat

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Direktörernas ersättning						
Roberto Marchiori (VD)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Kjetil Solbraekke (Tidigare VD)	n/a	n/a	n/a	n/a	313%	13%
Paulo Mendonça (Tidigare VD)	n/a	n/a	n/a	120%	-43%	-16%
Jonas Lindvall (Tidigare VD)	-10%	-3%	32%	n/a	n/a	n/a
Victoria Berg (Tidigare vice VD)	234%	46%	3%	n/a	n/a	n/a
Genomsnittlig ersättning till anställda i Maha Capital	-19%	-5%	31%	35%	86%	-4%
Bolagets resultat						
Produktion	8%	3%	-5%	-82%	-44%	25%
2P Reserver	14%	-22%	-91%	-15%	-5%	n/a
EBITDA	-48%	164%	16%	-98%	-557%	-1 340%
Nettoresultat	-152%	310%	-6%	-248%	-4%	24%

* Roberto Marchiori utsågs till ny verkställande direktör i mars 2025.

* Den genomsnittliga ersättningen till anställda i Maha för respektive år beräknas som den totala bruttoersättningen delat på antalet anställda för året.

* Produktion mäts som fat oljeekvivalenter per dag (BOEPD) såsom redovisas i Årsredovisningen, från den kvarvarande och den avvecklade verksamheten.

* Prestationskriterier för variabel kontantersättning har definierats av styrelsen och inkluderar mål relaterade till förvärv & fusioner och företagstransaktioner, finansiell resultatstyrning, kostnadsreduktioner och förbättringar av operativ effektivitet.

* Resultat före räntor, skatt, avskrivningar och nedskrivningar och ej återkommande poster består av rörelseresultat före avskrivningar av olje- och gastillgångar, avskrivningar av materiella anläggningstillgångar, nedskrivningar, valutakursjusteringar, räntor och skatter (EBITDA), såsom redovisas i Årsredovisningen från den kvarvarande och den avvecklade verksamheten.

* Nettoresultatet motsvarar nettoresultatet som rapporterats i Årsredovisningen från den kvarvarande och den avvecklade verksamheten.

* Maha Capital AB avyttrade sin andel i Illinois Basin under tredje kvartalet 2025. Därför finns det inte tillräckligt med data tillgängligt för 2P-reserverna under 2025.