DOXA

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ 2025

Väsentliga händelser under perioden

Oktober-december 2025

- Doxa beslutade den 24 oktober om en ny strategisk inriktning för bolaget med fokus på fastighetsinvesteringar med utvecklingsmöjligheter och kassaflöde, där exempelvis refinansieringsbehov eller ägarförändringar ger möjligheter till värdeskapande genom aktiv förvaltning och effektivare kapitalstrukturer. Strategin bygger på att identifiera, strukturera och frigöra värden i situationer där traditionella investerare ofta saknar flexibilitet. Genom att kombinera kapital, erfarenhet och finansieringslösningar kan vi agera snabbt och skapa långsiktigt värde både för säljare och aktieägare.

- Doxa har informerats om att stämningsansökningar har givits in mot flera bolag inom koncernen. Enligt stämningsansökningarna gör Serneke Sverige AB:s konkursbo gällande att det finns grund för återvinning av vissa påstådda transaktioner inom koncernen. Doxa bestrider påståendena och bedömer i nuläget att ytterligare avsättningar inte är motiverade.

- Mark- och miljööverdomstolen fastställde detaljplanen för Torgkvarteren i Brunnshög, Lund. Därmed undanröjs det upphävande som tidigare beslutats och projektet kommer nu att gå vidare i nästa skede. Projektet omfattar cirka 50 000 kvadratmeter, varav största del utgör bostäder.

- Styrelsen i Doxa AB beslutade den 18 september att ingå ett swapavtal med Pareto Securities AB, i syfte att genomföra syntetiska återköp av Doxas egna aktier om högst totalt 50 MSEK. Under 2025 genomfördes återköp till ett värde av 2 876 414 SEK. Åtgärden följer styrelsens beslut från i september 2025 och fattades i enlighet med bemyndigandet från årsstämman samma år.

Händelser efter bokslutsdagen

- Doxa stärkte teamet med en ny transaktionschef, Anders Nordström. Rekryteringen går i linje med Doxas nya strategi med fokus på fastighetsinvesteringar med utvecklingsmöjligheter och kassaflöde.

- HSB förvärvade byggrätter i det första storkvarteret i Västra Sjöstaden i Trelleborg. Med det ansluter de sig till tre andra exploatörer som redan är på plats i området, Granitor Properties, Doxa och Trelleborgshem. Att flera aktörer gick in markerade en viktig milstolpe i utvecklingen av den nya havsnära stadsdelen.

- Valberedningen föreslog att Susanne Bäsk och Eskil Lindnér väljs till nya styrelseledamöter vid årsstämman 2026. Vidare föreslår valberedningen omval av styrelseledamöterna Greg Dingizian, Magnus Koch, Lars Kongstad och Anders Pettersson. Valberedningen föreslår omval av Greg Dingizian till styrelseordförande och föreslår nyval av Anders Pettersson som vice styrelseordförande.

Koncernens finansiella information i korthet

NAV	NAV per aktie	Aktiekurs	AK / NAV
1 971,5 MSEK	**1,53 SEK**	**0,44 SEK**	**29 %**

Rörelseresultatet okt-dec uppgick till –64,5 MSEK, där större delen förklaras av centrala administrationskostnader uppgående till –17,4 MSEK och av- och nedskrivningar uppgående till –40,5 MSEK. Efter omfattande försäljningar av verksamheter inom Doxa under 2024, har kvarvarande verksamhet anpassats. Resultatet för året har påverkats av omstruktureringskostnader vilka nu har slutförts.

Resultat före skatt från kvarvarande verksamhet okt-dec uppgick till –72,1 MSEK, varav centrala administrationskostnader –17,4 MSEK, av- och nedskrivningar –40,5 MSEK och finansiella kostnader -9,0 MSEK.

Bolaget har beslutat att verksamheterna inom tidigare Serneke Invest, som inkluderade hotell, skidome, byggherrebolag m fl ska avyttras/avvecklas. Från och med den 1 januari 2025 redovisas dessa verksamheter som verksamheter för försäljning/avveckling. Under oktober har hotellverksamheten avyttrats och resultatet har påverkats negativt med -5 MSEK. Resultat från verksamhet för försäljning/avveckling okt-dec uppgick till –21,6 MSEK, påverkat av avvecklingskostnader. Se Not 11 för mer information.

Periodens resultat okt-dec uppgick till –97,2 MSEK (0,07 SEK/aktie).

Nya redovisningsprinciper per 31 december 2024, jämförelsetal ej omräknade
Per den 31 december 2024 bedömde styrelsen att koncernen inte längre uppfyller kraven för investmentbolag. Detta innebär att i Rapport över totalresultat, är dotterbolagen konsoliderade period okt-dec och jan-dec 2025, jämförelsetal för perioder innan är inte omräknade, d v s dotterbolagen är inte konsoliderade och innehaven i portföljbolag redovisas till verkligt värde via resultatet rubricerat som Förändring verkligt värde portföljbolag.

BALANSRÄKNING OCH NYCKELTAL I SAMMANDRAG

KONCERNEN

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT	okt-dec 2025	okt-dec 2024	jan-dec 2025	jan-dec 2024
Driftnetto	-1,7	0,0	-3,3	0,0
Rörelseresultat	-64,5	-527,5	-151,6	-540,6
Resultat före skatt	-72,1	-990,5	-207,7	-1 723,3
Resultat från verksamheter för försäljning/avveckling	-21,6	0,0	-124,2	0,0
Periodens resultat, mSEK	**-97,2**	**-990,5**	**-335,4**	**-1 723,3**

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING	31 dec 2025	31 dec 2024
Immateriella anläggningstillgångar	176,1	185,0
Materiella anläggningstillgångar	881,9	1 100,0
Finansiella anläggningstillgångar	158,3	151,7
Projekt- och exploateringsfastigheter	2 549,9	2 835,1
Övriga fordringar	25,5	584,8
Likvida medel	88,2	70,6
Tillgångar under avveckling	149,3	3 268,3
Summa tillgångar	**4 029,2**	**8 195,5**
Eget kapital	**1 971,5**	**2 309,4**
Räntebärande skulder	1 362,9	3 444,5
Avsättningar	320,7	418,2
Övriga skulder	220,5	607,3
Skulder under avveckling	153,5	1 416,0
Summa skulder	**2 057,7**	**5 886,1**
Summa skulder och eget kapital	**4 029,2**	**8 195,5**

Nyckeltal	okt-dec 2025	okt-dec 2024	jan-dec 2025	jan-dec 2024
Eget kapital per aktie, SEK	1,53	1,80	1,53	1,80
Avkastning på eget kapital	-4,7%	-36,6%	-15,7%	-62,3%
Soliditet	48,9%	28,2%	48,9%	28,2%
Genomsnittlig ränta	7,19%	7,09%	7,19%	7,09%
Genomsnittlig kapitalbindningstid	0,5	0,7	0,5	0,7
Antal utestående aktier	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670

Ett nytt Doxa

VD-ord

Det fjärde kvartalet markerar ett tydligt steg i Doxas utveckling. Vi fastställde vår nya strategi som är resultatet av en omfattande analys av marknadsläget, våra egna förmågor och en renodling av fastighets- och projektportföljen. Den nya strategin positionerar oss starkare på fastighetsmarknaden, och vi är mer handlingskraftiga inför nästa fas.

Stärkt position i en marknad under omställning

Fastighetsmarknaden präglas fortsatt av höga kapitalkostnader, selektiv kreditgivning och ett betydande refinansieringsbehov. Vi ser en gradvis stabilisering i ränteläget och en ökad transaktionsaktivitet, men ett ihållande värderingsgap – där köpare kräver kompensation för högre kapitalkostnader medan säljare håller fast vid historiska värderingar – har fortsatt att begränsa antalet genomförda affärer. Vi har under vintern 2025 anställt en ny transaktionschef, och vi genomlyser kontinuerligt nya förvärvsmöjligheter och i detta läget väljer vi att avstå från förvärv som inte möter vår avkastningsströskel, vilket stärker vår handlingskraft när rätt möjligheter uppstår.

Det börjar dock röra på sig, och vi ser en tydlig nisch för Doxa där vår nya strategi gör skillnad i rådande marknadsläge, som även kan skapa möjligheter – vid refinansieringsbehov, fondavvecklingar eller överbelåning, i situationer där andra aktörer har begränsat handlingsutrymme. Vi utvärderar för närvarande ett antal konkreta affärsmöjligheter med den profilen, och vår bedömning är att marknadsförutsättningarna under första halvåret 2026 kommer att skapa rätt läge för oss att agera. Genom finansiell flexibilitet, struktur och aktiv förvaltning är vi väl positionerade att skapa långsiktigt värde för både motpart och aktieägare när de rätta villkoren är på plats.

Portföljhändelser under kvartalet

Under det fjärde kvartalet fastställde mark- och miljööverdomstolen detaljplanen för Torgkvarteren i Brunnshög, Lund. Det är ett viktigt vägskäl för ett av södra Sveriges mest komplexa stadsutvecklingsprojekt, och vi ser fram emot att fortsätta arbetet tillsammans med Lunds kommun och övriga parter.

Kvartalet präglades också av att Serneke Sverige AB:s konkursbo väckt talan och yrkat återvinning av ett antal affärstransaktioner som berör Serneke Group AB (numera Törnskogen Fastighetsförvaltning AB) samt flera dotterbolag inom Doxakoncernen. Vår bedömning är att bolaget inte var på obestånd vid tidpunkten för konkursansökan och att återvinningskraven saknar grund. Inga avsättningar bedöms därför erforderliga. Vi följer situationen nära och informerar marknaden löpande ifall omständigheterna skulle förändras.

Fokus på substansrabatt och aktieägarvärde

Målet med den nya strategin är tydligt: aktiekursen ska över tid motsvara eller överstiga NAV per aktie. Förvärv ska vara kassaflödespositiva och bidra till en långsiktig ökning av NAV per aktie, även när aktien används som transaktionsvaluta via apportemissioner. Vi prioriterar kvalitet och värdeskapande framför volym.

När förvärvsmarknaden inte erbjuder rätt villkor är kapitalallokering ett lika viktigt verktyg. Under kvartalet genomförde vi därför återköp av egna aktier som ett direkt uttryck för vår syn på värdet i bolaget, samt ett konkret sätt att stärka NAV per aktie för kvarvarande aktieägare när kursen handlas med substansrabatt.

Fastighetssektorn präglas för närvarande av höga substansrabatter. Vi kommer att arbeta aktivt med att minska vår substansrabatt genom att prioritera stabila kassaflöden, transparens och disciplinerad kapitalallokering i varje investeringsbeslut. Under hösten 2025 har vi med två externa värderare stämt av de värderingsantaganden som ligger till grund för värderingen av Karlastaden. De bekräftade våra antaganden och vilket styrker att de bokförda värdena är marknadsmässiga, givet projektets läge, status och förväntade kassaflöden. Det styrker att det i dag föreligger en substansrabatt relativt det marknadsmässiga värdet på våra tillgångar och att det finns värde att frigöra.

Nästa fas

Vi går in i 2026 med en tydlig strategi och en organisation med stärkt genomförandekraft. Prioriteringarna är att fortsätta renodla portföljen, genomföra selektiva förvärv på rätt villkor och konsekvent arbeta för att minska substansrabatten.

Jag vill tacka medarbetare, samarbetspartners och aktieägare för ert förtroende under ett år som inneburit förändring. Den omställning som vi genomfört under året har lagt en stabil grund för nästa fas, med fokus på långsiktigt värdeskapande och stabila kassaflöden över tid.

CHRISTIAN LINDGREN
Verkställande Direktör

> Vi har lagt grunden för ett mer fokuserat och disciplinerat Doxa – med en tydlig strategi, aktiv riskstyrning och stabila kassaflöden. Med en organisation anpassad för genomförande ser vi med optimism på nästa fas i bolagets utveckling.

Värdering fastigheter 2025-12-31

Projekt Karlastaden

Fastighetsvärde

2 382,5 MSEK

Värdejustering Q4

0 MSEK

Gothenburg View

Fastighetsvärde

640,5 MSEK

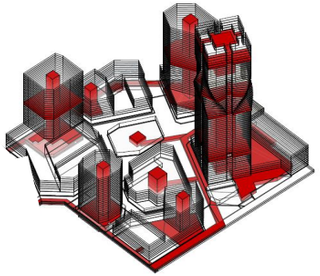
Värdejustering Q4

-7 MSEK

Karlastaden Media

Fastighetsvärde

327,4 MSEK



Värdejustering Q4

-25 MSEK

Projektportfölj

Fastighetsvärde

159,8 MSEK

Värdejustering Q4

0 MSEK

Lägenheter

Fastighetsvärde

97,7 MSEK

Värdejustering Q4

0 MSEK

Värderingen bekräftar koncernens bokförda värden (-0,9%). Under hösten har det genomförts djupa analyser tillsammans med externa värderare av bolagets projekt i syfte att genomlysa portföljen och dess utvecklingspotential vilka redovisas senare i rapporten. Projekt Karlastaden visar på ett högre marknadsvärde än bokfört värde men redovisningsprinciperna innebär att uppskrivning ej sker.

Svensk fastighetsmarknad

Under 2025 visade den svenska transaktionsmarknaden för fastigheter successiva tecken på förbättrade förutsättningar. Detta genom en gradvis förbättring av den ekonomiska aktiviteten kombinerat med lägre räntor.

De förbättrade marknadsförutsättningarna bidrog till att fler affärer kunde genomföras trots att marknaden fortfarande präglades av en tydlig skillnad i prisförväntningar mellan köpare och säljare. Köpare krävde kompensation för högre kapitalkostnader och ökad osäkerhet, medan många säljare höll fast vid historiska värderingar.

En växande refinansieringsvåg

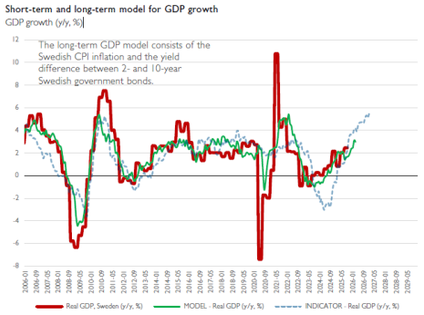
Enligt olika branschbedömningar uppgår de samlade europeiska refinansieringsbehoven inom företagsskulder, inklusive kommersiella fastigheter, till flera miljarder USD fram till slutet av 2020-talet. Högre räntor och striktare kreditvillkor har ökat pressen på bolag med kort finansieringshorisont, vilket driver fram en växande marknad för transaktioner kopplade till skuldomstrukturering och förstärkning av balansräkningar. En strukturell drivkraft är också att många europeiska, slutna fastighetsfonder närmar sig slutet av sin livscykel. Fonder som startades under åren 2014–2018 står nu inför avveckling eller kapitalåterföring till investerare, vilket ökar utbudet av tillgångar som behöver säljas eller omstruktureras, ofta under tidspress.

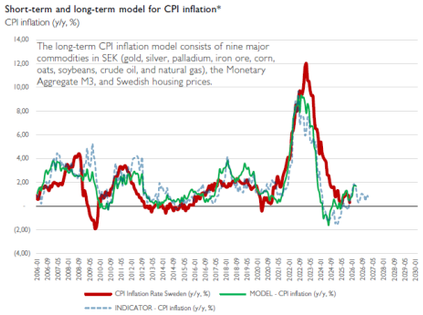
Ökad transaktionsaktivitet med fokus på kassaflödesstarka segment

Aktiviteten på den svenska fastighetsmarknaden har ökat markant. Den rullande tolvmånadersvolymen uppgick vid slutet av 2025 till drygt 177 miljarder kronor, vilket närmar sig historiska toppnivåer. Uppgången har delvis drivits av ett fåtal större portföljtransaktioner, men även om den underliggande aktiviteten i attraktiva segment har stärkts.

Efterfrågan är särskilt stark inom stabila och kassaflödesdrivna segment såsom bostäder i tillväxtregioner, samhällsfastigheter, dagligvaruhandel, logistik samt lätt industri. I dessa segment kan även viss räntekompression observeras. Samtidigt är aktiviteten mer selektiv inom kontor och mer cykliska tillgångar, där läge, hyresgästmix och kontraktslängder spelar en avgörande roll.

Ägarmixen har förändrats. Noterade fastighetsbolag är fortsatt betydande aktörer, men privata och institutionella investerare har ökat sin närvaro på marknaden. Andelen utländskt kapital har stigit till cirka 25-30 procent av transaktionsvolymen, vilket är den högsta nivån sedan finanskrisen och indikerar ett ökat internationellt förtroende för den svenska fastighetsmarknaden.



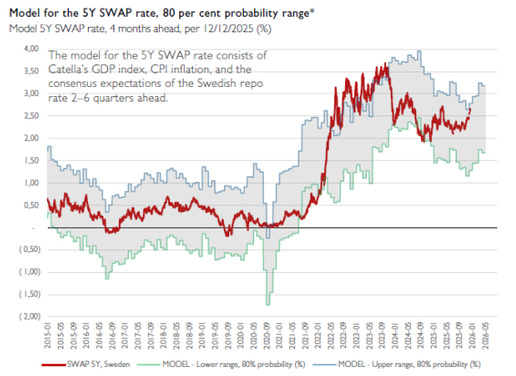


Source: SCB, FactSet and Catella / *The long-term GDP index consists of the Swedish CPI inflation and the yield difference between 2- and 10-year Swedish government bonds. The long-term CPI inflation index consists of nine major commodities in SEK (gold, silver, palladium, iron ore, corn, oats, soybeans, crude oil and natural gas), the Monetary Aggregate M3 and Swedish housing prices.

16/12/2025

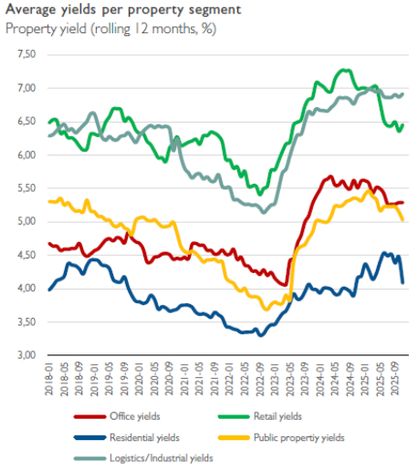
P7

Source: Catella and Factset / *Transaction volumes are based on direct transactions on the Swedis



Source: SCB, FactSet and Catella / *The model for the 5Y SWAP rate consists of Catella's GDP index, CPI inflation, and the market's consensus

16/12/2025



Source: Catella and Factset

En ny strategi

Doxa har en ny, tydlig strategi framåt. Det övergripande målet är att skapa långsiktigt aktieägarvärde och bygga ett fastighetsbolag med fokus på stabila kassaflöden och en tydlig riskkontroll.

Mål

Doxas mål är att skapa långsiktigt aktieägarvärde. Detta uppnås genom att arbeta disciplinerat med kassaflödet, öka NAV per aktie och genom att bygga upp en fastighetsportfölj om cirka 15 miljarder kronor inom tre till fem år.

Nästa fas i Doxas utveckling

Med Doxas nya strategi går vi nu in i nästa fas. Vårt fokus är att bygga en fastighetsportfölj med starka kassaflöden och utvecklingsmöjligheter, där aktiv förvaltning och en optimerad finansieringsmix skapar värde över tid.

Ledstjärnorna framåt är finansiell stabilitet, selektivt risktagande och långsiktigt värdeskapande. Med en organisation anpassad för genomförande och en strategi som är väl anpassad till rådande marknadsläge har Doxa goda förutsättningar att ta tillvara de möjligheter som finns på fastighetsmarknaden för att skapa hållbart aktieägarvärde över tid.

Affärsben 1
Högavkastande fastigheter

Det första affärsbenet fokuserar på att bygga en fastighetsportfölj som genererar stabila kassaflöden. Förvärv och förvaltning styrs av tydliga investeringskriterier kopplade till intjäningsförmåga, risk, finansieringsstruktur och långsiktigt värdeskapande.

Affärsben 2
Strategisk projektutveckling

Det andra affärsbenet ska ta tillvara på och optimera underliggande värden i vår omfattande projektutvecklingsportfölj. Det kommer att ske försäljningar, samarbeten och utveckling i vår egna portfölj beroende på vad vid var tid bedöms vara bäst för aktieägarvärdet. Detta är i linje med vår målsättning att avyttra tillgångar som vi inte avser utveckla i egen regi.

Två värdeskapande affärsben

Strategiskt affärsben	Aktivitet	Inriktning	Innehav	Värdeskapande
Affärsben 1 Högavkastande fastigheter	Förvärv	Genomför värdeskapande förvärv av högavkastande fastigheter.	Letar aktivt efter nya förvärv som går i linje med vår investeringsstrategi och investeringskriterier.	Kan genomföra effektiva och kapitaloptimerade förvärv som skapar värde för Doxa, säljare av fastigheter, fastigheten och aktieägare.
	Förvaltning	Ansvarar för drift och skötsel av fastigheter, inklusive hyresavtal, underhåll, ekonomisk förvaltning och kontakten med hyresgäster.	Förvaltningsfastigheter består idag av den del av Karla Garage i Karlastaden som är färdigställd.	Ökat marknadsvärde i förvaltningsfastigheterna. Hyresintäkter från desamma. Kassaflöden från förvaltningsfastigheterna bidrar bland annat till finansiering av exploatering av byggrätter och markförvärv.
Affärsben 2 Strategisk projektutveckling	Projektutveckling	Konceptutveckling och exploatering av den befintliga markportföljen genom markförvärv, detaljplanearbete, projektutveckling och omvandling av befintliga fastigheter till nya verksamheter.	Doxa Projektutveckling har en gedigen byggrättsportfölj och landbank med en potentiell bruttoarea om ca 550 000 kvm fördelat på ca 30 projekt, primärt i de tre storstadsregionerna.	Projektvinster i takt med att projekten avyttras eller färdigställs. Långsiktig värdeutveckling i takt med att värdet på ännu inte utvecklade byggrätter ökar.
	Avyttring	Avyttrar fastigheter som Doxa inte har för avsikt att utveckla i egen regi.	Befintlig portfölj	Systematisk minskning av risken i den befintliga portföljen

Projektet

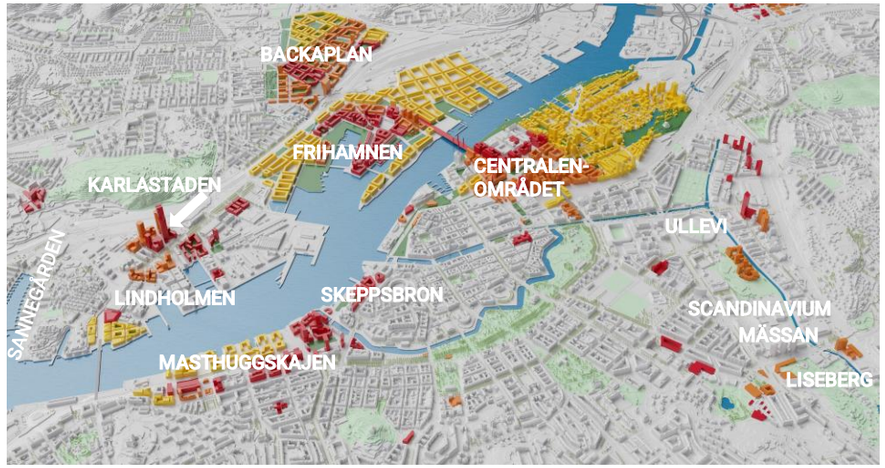
Karlastaden, Göteborg

Lindholmen har under de senaste 25 åren utvecklats till ett verkligt innovationsdistrikt med 400 företag, skolor, boende, service, kultur och inte minst kommunikationer som knyter området än närmare Göteborgs stadskärna.

Lindholmen Innovation District är Göteborgs mest kunskapsintensiva och expansiva område, samt en viktig knutpunkt för det växande Göteborg. Idag spenderar ca 30 000 människor sin tid här varje dag och antalet växer i takt med att fler företag, verksamheter och bostäder etableras.

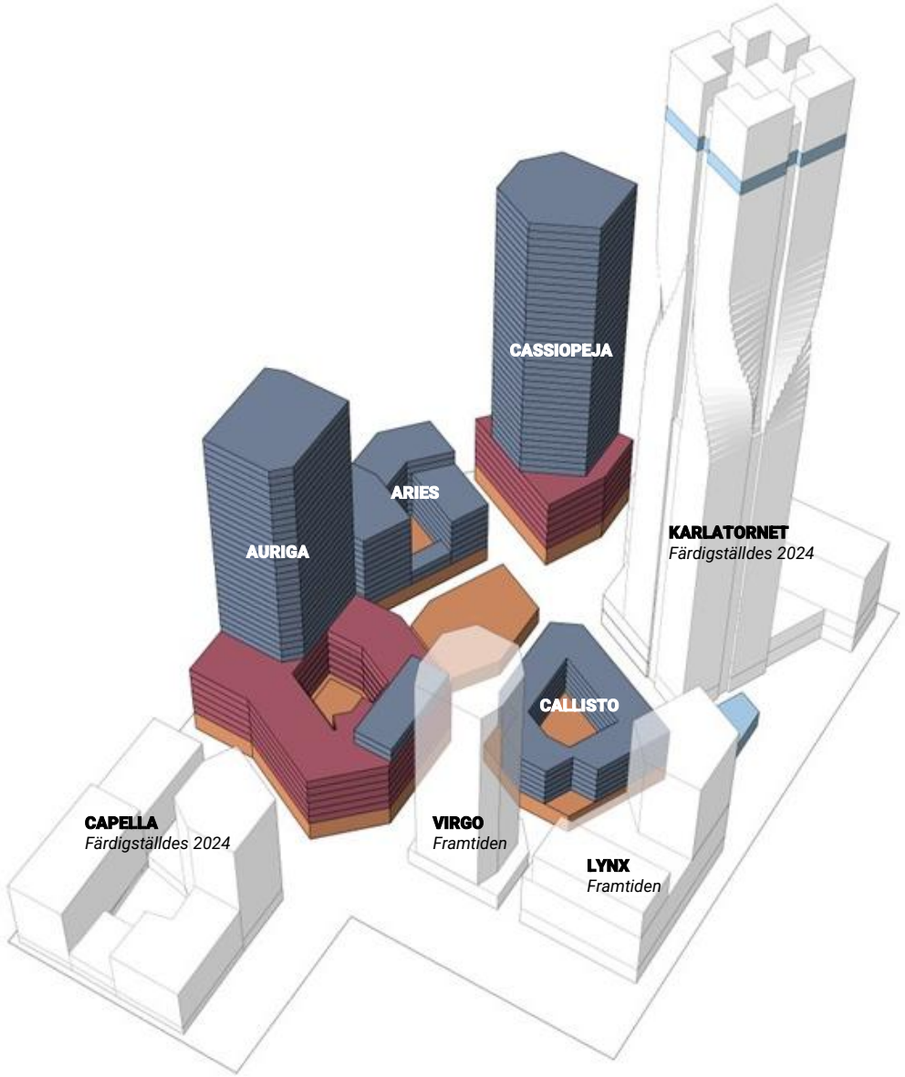
Karlastaden är en del av Lindholmen. Karlastaden består av åtta kvarter där nyligen färdigställda Karlatornet är ett av kvarteren och den ikonbyggnad som sätter området på kartan och placerar stadsdelen i varje Göteborgares synfält.

Karlatornet, som färdigställdes under 2024 tillsammans med kvarter Capella, utgör ett av kvarteren. Av de sex kvarter som återstår att utveckla ägs två av Förvaltnings AB Framtiden, medan Doxa ansvarar för utvecklingen av resterande fyra kvarter.



Projektet

Karlastaden, Göteborg



- Bostäder
- Kontor
- Retail
- Gothenburg View

Planerad bebyggelse och funktioner - Karlastaden täcker ett område på ca 31 000 m². Här kommer drygt 2 000 bostäder rymmas om ca 200 000 m² BTA samt kommersiella lokaler för kontor, hotell, butiker, restauranger, skolor och vårdcentral på ca 70 000 m² BTA.

Detaljplanen reglerar byggrätternas omfattning och innehåll. Byggnadshöjden för respektive kvarter bestäms med antal våningar. Innehållet möjliggör en mixat innehåll i både stadsdelen som i enskilda kvarter.

Karlastaden

Överblick

Karlastaden består av åtta kvarter och en paviljong. Under området byggs ett garage.

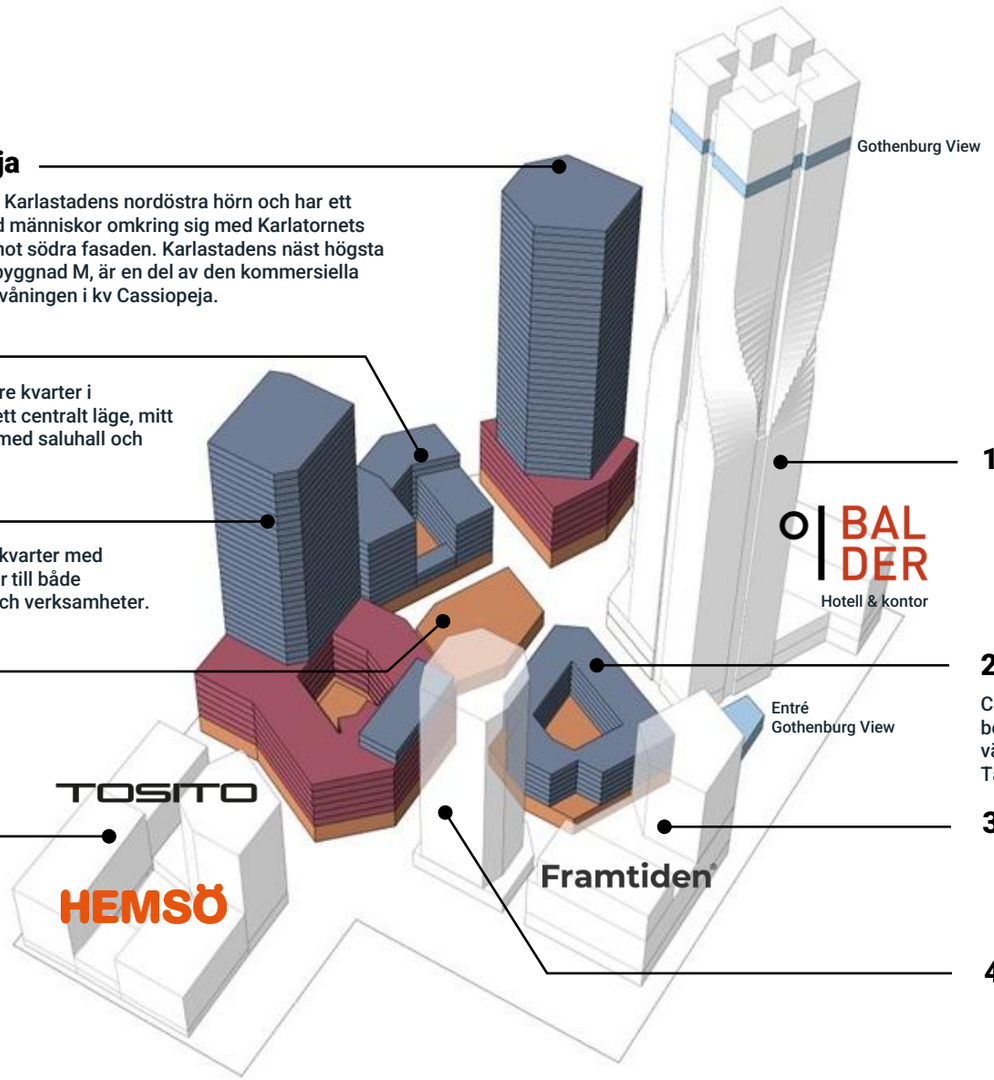
Utvecklingen av stadsdelen sker etappvis. Garaget byggs ut och öppnar upp i samma takt som byggnationen ovan färdigställs.

Detaljplanen reglerar byggrätternas omfattning och innehåll. Byggnadshöjden för respektive kvarter bestäms med antal våningar. Innehållet möjliggör en mixat innehåll i både stadsdelen som i enskilda kvarter.

Doxas byggrätter avser bostäder, kontor, hotell, utbildningsverksamhet samt kommersiella lokaler för service, handel och restaurangverksamhet. Utöver byggrätterna äger Doxa även den tekniska infrastruktur som möjliggör exploateringen i området genom Karla Garage och Karlastaden Media.

Karla Garage tillhandahåller mobilitets- och parkeringslösningar för stadsdelen, medan Karlastaden Media ansvarar för driftmedia såsom värme, kyla, sprinkler, fiber och sopsug.

Doxa äger även Gothenburg View, en publik verksamhet belägen på våning 69 i Karlatornet. Verksamheten har etablerats under 2025 och planeras att fullt öppnas för allmänheten under 2026.



5. Cassiopeja

Cassiopeja ligger i Karlastadens nordöstra hörn och har ett naturligt flöde med människor omkring sig med Karlatornets hotellentré mitt emot södra fasaden. Karlastadens näst högsta hus. Paviljongen, byggnad M, är en del av den kommersiella fastigheten i entrévåningen i kv Cassiopeja.

6. Aries

Aries är ett lite lägre kvarter i Karlastaden med ett centralt läge, mitt emot paviljongen med saluhall och folkmyller.

7. Auriga

Auriga är ett stort kvarter med flexibla möjligheter till både bostäder, kontor och verksamheter.

Paviljong

8. Capella

- Bostäder
- Kontor
- Retail
- Gothenburg View

1. Karlatornet

2. Callisto

Callisto har ett centralt läge i Karlastaden, beläget i direkt anslutning till Karlatornets västra entré och synligt från Lindholmsallén. Taket erbjuder möjlighet att nyttjas till terrass.

3. Lynx

4. Virgo

Projekt Karlastaden

Fastighetsvärde
2 382,5 MSEK

Värdejustering Q4
0 MSEK

Karlastaden

Värdering – Tid

För att värdera tillgångarna i projekt Karlastaden har tidplaner setts över, intäktsbedömningar uppdaterats och kostnaderna för ett genomförande av projektet uppdaterats till dagens nivå.

Utöver det egna arbetet har två oberoende värderare anlitats för att bidra med marknadsinformation, analyser och gett sin syn på de värderingsantaganden som analyserna vilar på.

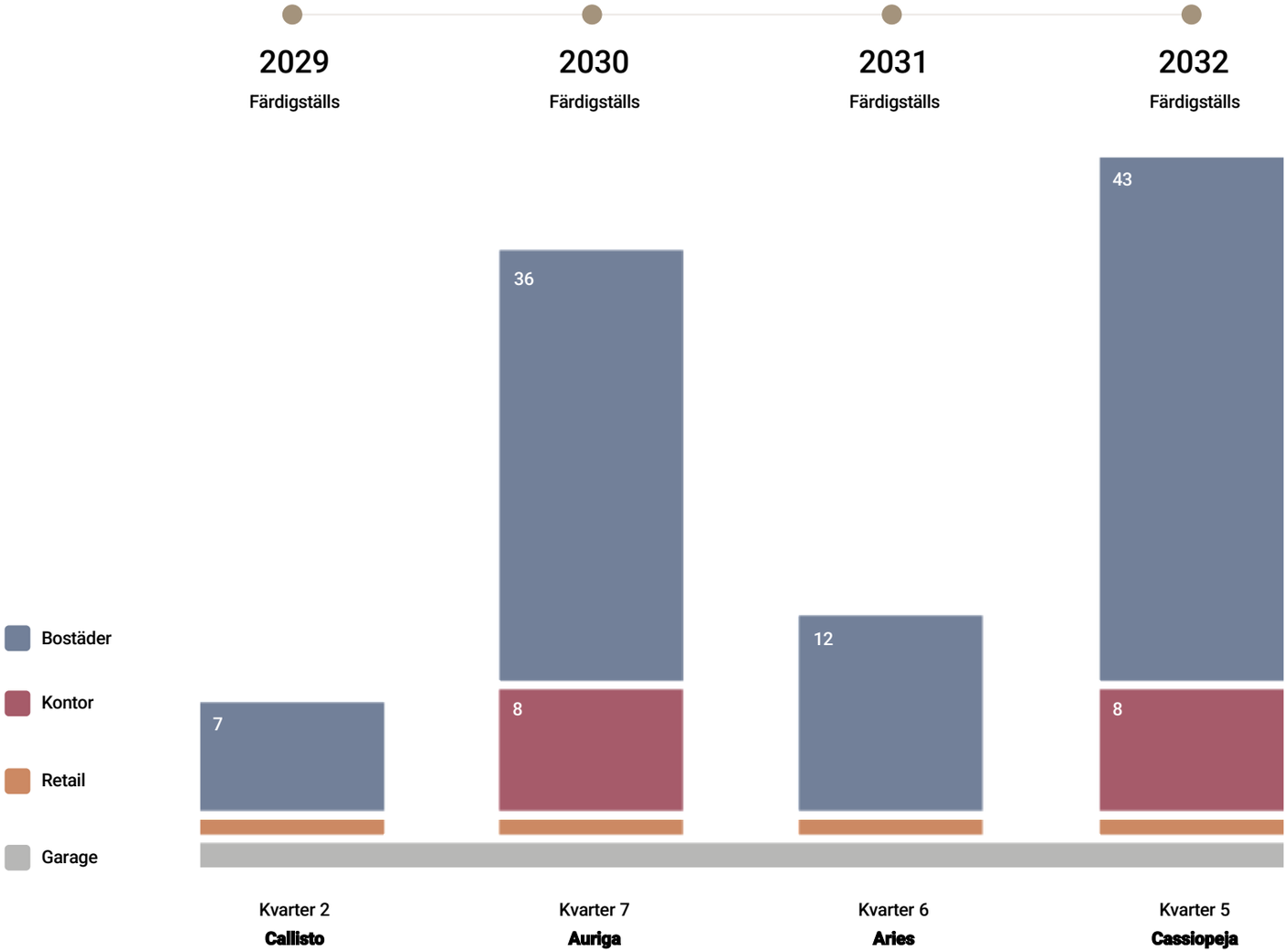
De avgörande parametrarna är tid, intäkter och kostnader.

Tid	Intäkter	Kostnader
Tiden är en viktig parameter för värdet i en exploateringskalkyl som diskonteras över tid.	Bedömning av intäktsmöjligheter och utvecklingen av intäkter över tid.	Bedömning av kostnader för färdigställande av de projekt som planeras.

I figuren till höger syns planen för Karlastadens färdigställande. För varje kvarter beskrivs antalet våningar, vilken verksamhet som kommer att bedrivas samt färdigställande.

Färdigställt kommer garaget rymma knappt 700 platser för bil och ca 3 500 cykelplatser. Ett flytande system med parkeringstillstånd ger att ett nyttjande nås om minst 150%.

Idag bedrivs parkering i garage under Karlatornet och under kvarter Capella, ca 100 platser. I tillägg till det finns ca 200 markparkeringsplatser inom Karlastaden, varav en del är temporära. När kommande etapp av garaget färdigställts avvecklas merparten av den temporära parkeringen och de parkerande erbjuds plats i det då utbyggda garaget.



Karlastaden

Värdering – Tid

Projekt Karlastaden

Fastighetsvärde

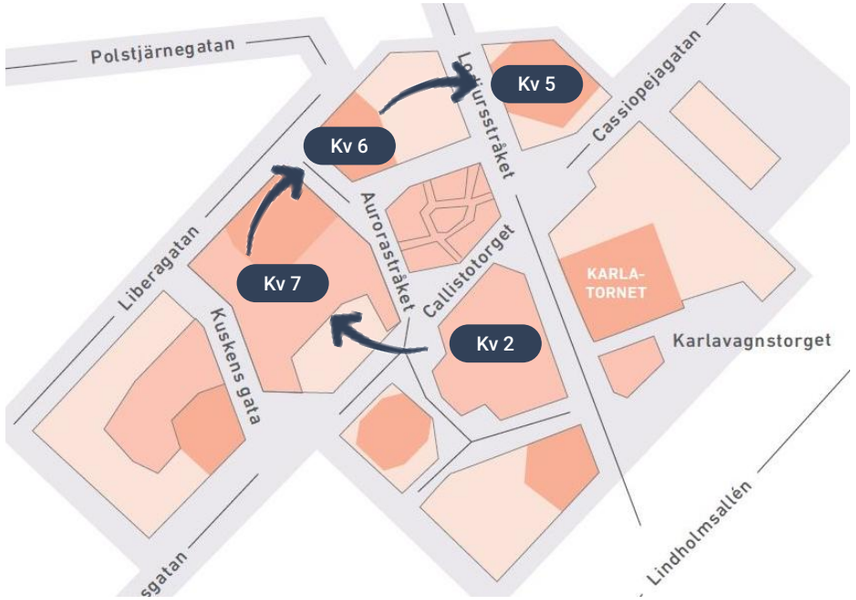
2 382,5 MSEK

Värdejustering Q4

0 MSEK

Grafen visar hur värdet i Projekt Karlastaden successivt realiseras i takt med genomförd planering och byggnation. Projektet befinner sig i ett skede av byggprocessen, där en stor del av utvecklingsrisken är eliminerad och värderingen speglar ett projekt med klarlagda förutsättningar.

Färdigställande är planerat att ske i följande ordning: kv 2 – kv 7 – kv 6 – kv 5.



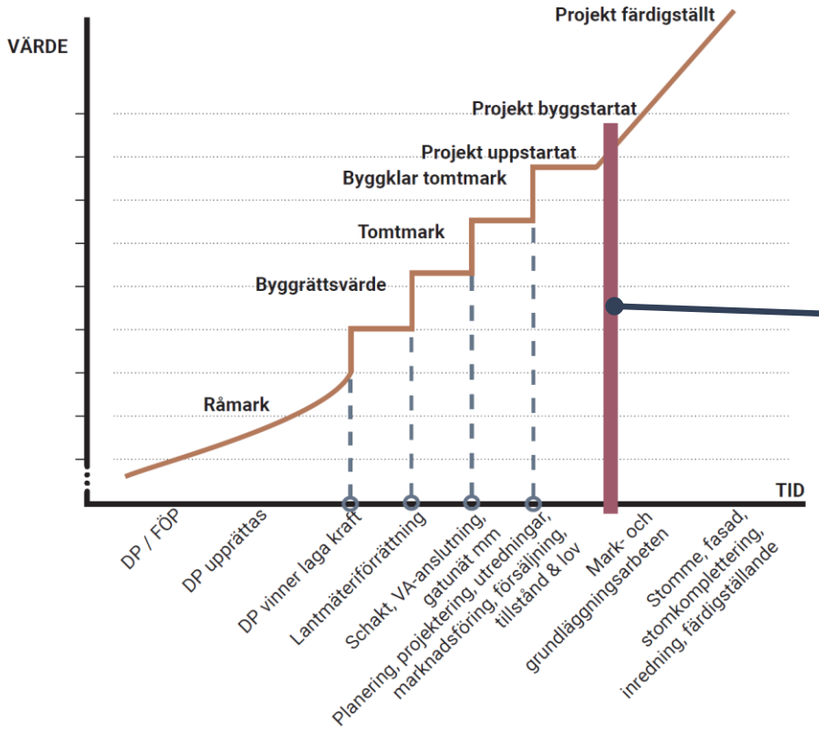
Kvarter 2 — 2029

Kvarter 7 — 2030

Kvarter 6 — 2031

Kvarter 5 — 2032

Marknadsvärdets utveckling



Preliminär beskrivning av Karlastadens status per idag.

Projekt Karlastaden

Fastighetsvärde
2 382,5 MSEK

Värdejustering Q4
0 MSEK

Karlastaden

Värdering – Intäkter

Värderingen av Karlastaden baseras på aktuell marknadsdata, inklusive mäklarstatistik, bedömda avkastningsnivåer samt hyresnivåer och bostadsrättspriser i centrala Göteborg.

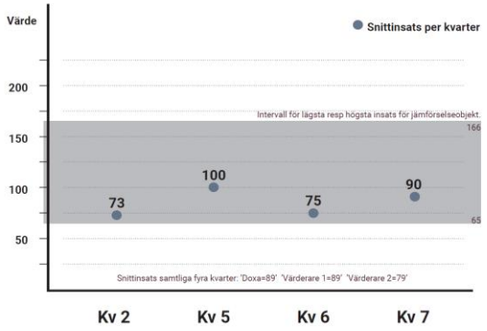
Underlaget speglar rådande marknadsförutsättningar för jämförbara projekt och tillgångsslag.

Tabellerna till höger redovisar de ingångsvärden som valts för Doxas exploateringskalkyl vilka jämförs med värderarnas referensvärden samt inhämtad underliggande marknadsinformation.

Försäljningspriser är baserat på priser av liknande projekt i Göteborg där ett högre pris har motiverats utifrån byggnadshöjd.

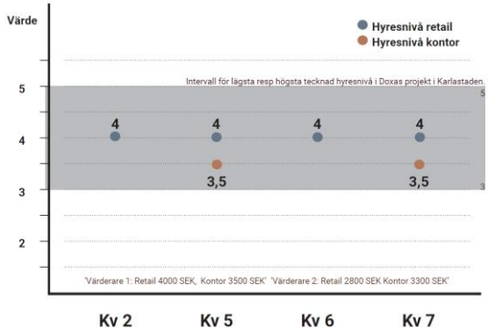
Bedömda insatsnivåer (BRF)

[kSEK]



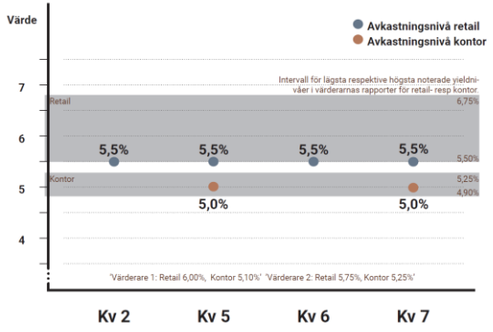
Bedömda hyresnivåer kontor /retail

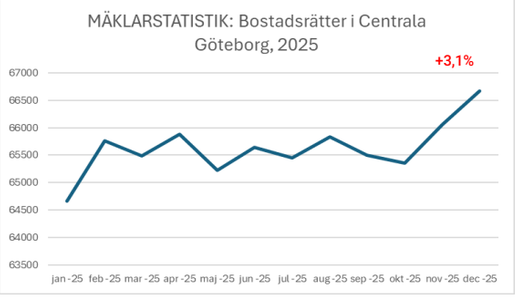
[kSEK]



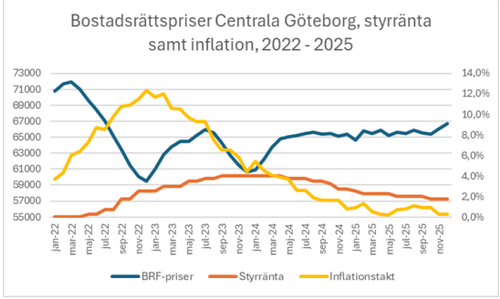
Bedömda avkastningsnivåer kontor /retail

[%]





Mäklarstatistik redovisar nyckeltal och prisutveckling för hela BRF-beståndet där den stora delen objekt är befintliga lägenheter på successionsmarknaden. Statistiken visar på en uppgång på årsbasis.



Då inflation och styrränta stabiliserat sig på en mer normal nivå stabiliseras också bostadspriserna. Senaste året visar en uppåtgående trend för BRF-priser i Centrala Göteborg.

Projekt Karlastaden

Fastighetsvärde
2 382,5 MSEK

Värdejustering Q4
0 MSEK

Karlastaden

Värdering – Exploateringskalkyl

Exploateringskalkylen bygger på analyser, beräkningar och bedömningar som grundar sig i tidigare genomförda projekt, nyckeltal och erfarenhetssiffror tillgängliga i marknaden samt marknadsdata och marknadsinformation från två fristående värderare.

Resultatet av exploateringskalkylen ger värdet, eller projektets betalningsförmåga för marken/byggrätten vid den givna tidpunkten.

Utöver värdet på byggrätter representerar också per idag upparbetade kostnader ett värde i balansräkningen. Hittills tagna investeringar ryms inom de projektkalkyler som tagits fram och reducerar kvarvarande kostnader fram till färdigställande.

EXPLOATERINGSKALKYL

INTÄKTER

Bostadsrättsförening - Insatser + BRF's externa finansiering
Äganderätt - Försäljningspris till köpare
Kommersiella ytor - Avkastningsvärde baserat på kalkylerat driftnetto
Intäkter från garage och parkering
Kvarvarande betalningar från fastighetsförsäljningar i området.

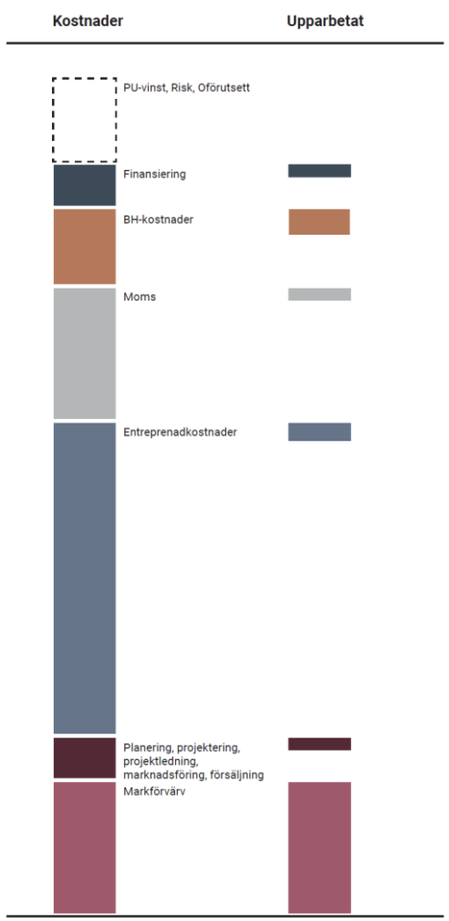
KOSTNADER

Finansieringskostnader
Byggherrekostnader
Moms
Entreprenadkostnad, inkl mark- och grundläggningsarbetearbeten
Projektledning, planering
Projektering, utredningar
Marknadsföring
Försäljning
Oförutsett, risk, utvecklingsvinst

SUMMA

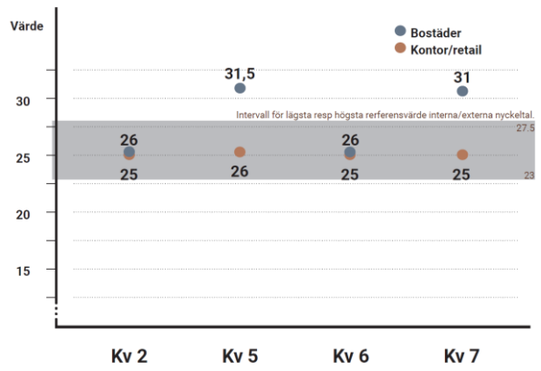
Residual = MARKVÄRDE

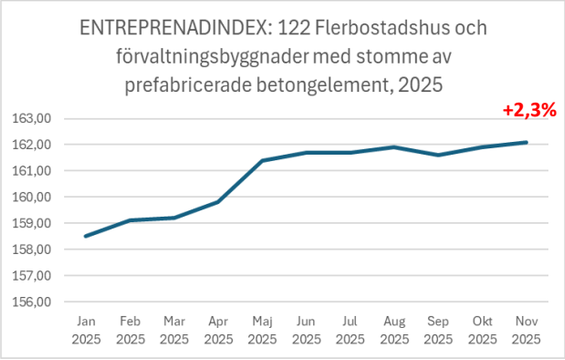
Byggpriserna har ökat med ca 3% sedan början av 2023 medan bostadspriserna ökat med 6% under samma period.



Bedömd entreprenadkostnad, indikativa kr/kvm BTA, exkl moms

[kSEK]





Entreprenadindex för Flerbostadshus och förvaltningsbyggnader visar på en uppgång under första halvåret 2025 och därefter en mer stabiliserad prisbild.

Karlastaden

Värdering

Utöver att Doxa tagit fram en exploateringskalkyl så har de anlitade värderarna lämnat uppgifter och sin syn på ingångsvärden så att tre jämförbara kalkyler har tagits fram vars resultat redovisas intill.

Värderarna har också tagit fram marknadsdata och genomfört en ortprisanalys.

Båda metoderna för att bestämma värdet på Projekt Karlastaden bekräftar den värdering som återfinns i Doxas balansräkning. De nya värderingarna föranleder inte någon förändring av värden i Doxas redovisning.

Sammanställningarna ovan inkluderar pågående projekt kvarter Callisto, Cassiopeja, Aries, Auriga samt garage.

Summering

Värdet i balansräkningen skall prövas mot dels Exploateringskalkylen och dels mot Ortprisanalysen. Båda metoderna för värdering ger ett indikativt värdeintervall som bekräftar eller överstiger aktuellt värde för tillgångarna i balansen.

Givet resultatet av de olika värderingsmodellerna så bedöms nuvarande bokfört värde för Projekt Karlastaden vara korrekt.

Projekt Karlastaden

Fastighetsvärde

2 382,5 MSEK

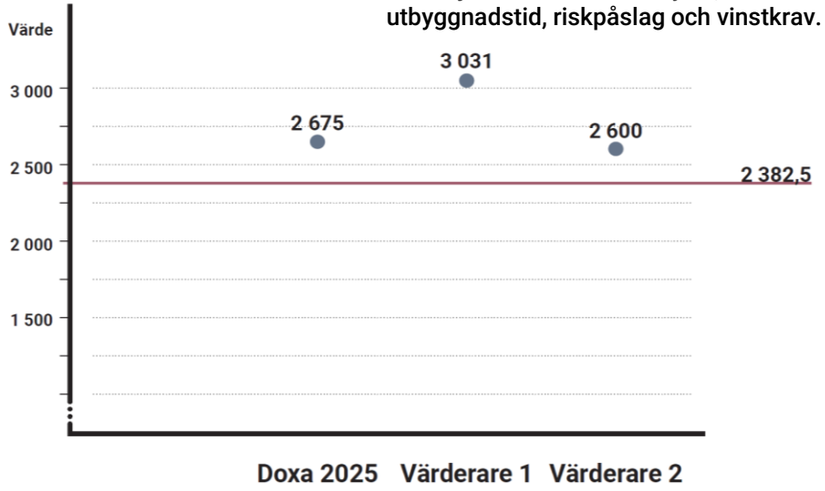
Värdejustering Q4

0 MSEK

Exploateringskalkyler

[mSEK]

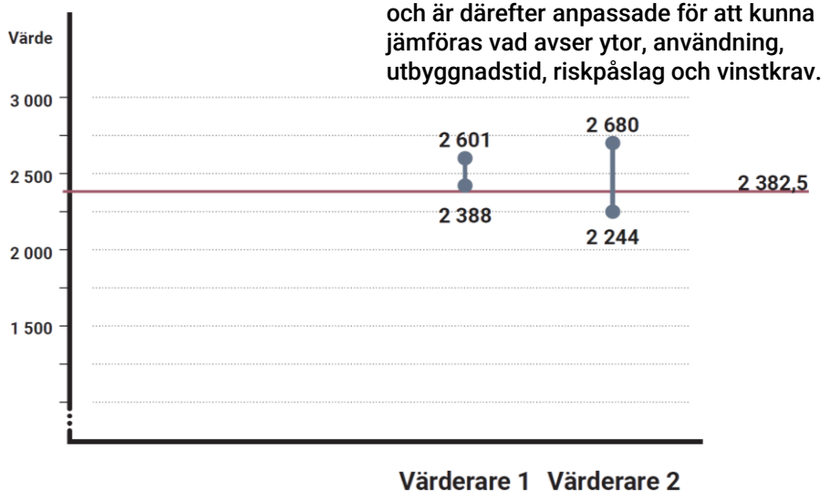
Exploateringskalkylerna är anpassade för att kunna jämföras vad avser ytor, användning, utbyggnadstid, riskpåslag och vinstkrav.



Ortprisanalys

[mSEK]

För ortspriserna redovisas värdena i ett intervall och är därefter anpassade för att kunna jämföras vad avser ytor, användning, utbyggnadstid, riskpåslag och vinstkrav.



Karlastaden

Strategi genomförande – utveckling av kommersiella ytor

Karlastaden är en attraktiv stadsdel som är en del av Doxas långsiktiga strategi. Att förvalta garage och kommersiella fastigheter i Karlastaden kan komma att bli ett bra komplement till det förvaltningsbestånd som Doxa har för avsikt att förvärva de kommande åren.

Doxa äger 26% av aktiebolagen som äger fastigheterna som omfattas av Projekt Karlastaden, resterande 74% ägs av Förvaltnings AB Framtiden. Koncernen har en option att till ett förutbestämt värde förvärva Förvaltnings AB Framtidens andelar. Optionerna kommer enligt plan att utnyttjas 2027-09-30 vid vilket tillfälle ”Skuld optionslösen” som är upptagen till nuvärdet om 588,9 Mkr i balansräkningen per årsskiftet att finansieras med skuld till kreditinstitut.

I samband med att Doxa färdigställer garage under kv 2-4 samt genomför saneringen av området för kv 5-7 erlägger Förvaltnings AB Framtiden resterande delar av köpeskillingen uppgående till totalt 175 mSEK från ursprungligt förvärv.

För genomförandet, som i aktuellt scenario till övervägande del består av bostäder, avser Doxa alliera sig med 2-3 bostadsutvecklare, där Doxa svarar för garage samt kommersiella ytor och bostadsutvecklarna svarar för genomförande av bostadsrättsprojekten. Samarbetet med bostadsutvecklarna kan ske genom tät samverkan eller ett JV där en eller flera av bostadsutvecklarna deltar.

Kommersiella ytor

Kv 2, Callisto
Markplan utgörs av centrumverksamheter och våningarna över fungerar lika bra som bostäder eller som kontorslokaler. I det scenario som presenteras här har vi prioriterat bostäder. Den kommersiella ytan omfattar ca 2 162 kvm BTA. centrumverksamhet, det kan vara butiker, livsmedel, caféer och närservice för området.

Kv 5, Cassiopeja
En byggnad som starkt bidrar till Karlastadens profil, en byggnad som innehar en stor flexibilitet och kan fyllas med retail, kontor hotell eller bostäder. Givet scenariot där bostäder prioriteras utgör torndelen bostäder, medan podiet fylls med kommersiella verksamheter tillsammans med paviljongen mitt i området, ca 9 265 kvm BTA. Paviljongen kommer att bli den naturliga centralpunkten i området och en motor för stadslivet i Karlastaden. Markplan i kv Cassiopeja utökar serviceutbudet ytterligare och ovan det ett attraktivt kontor i ett bra läge i stadsdelen och på Lindholmen. Närhet till kommunikationer och nära service i övriga kvarter med hotellet och dess konferensanläggning som närmsta granne.

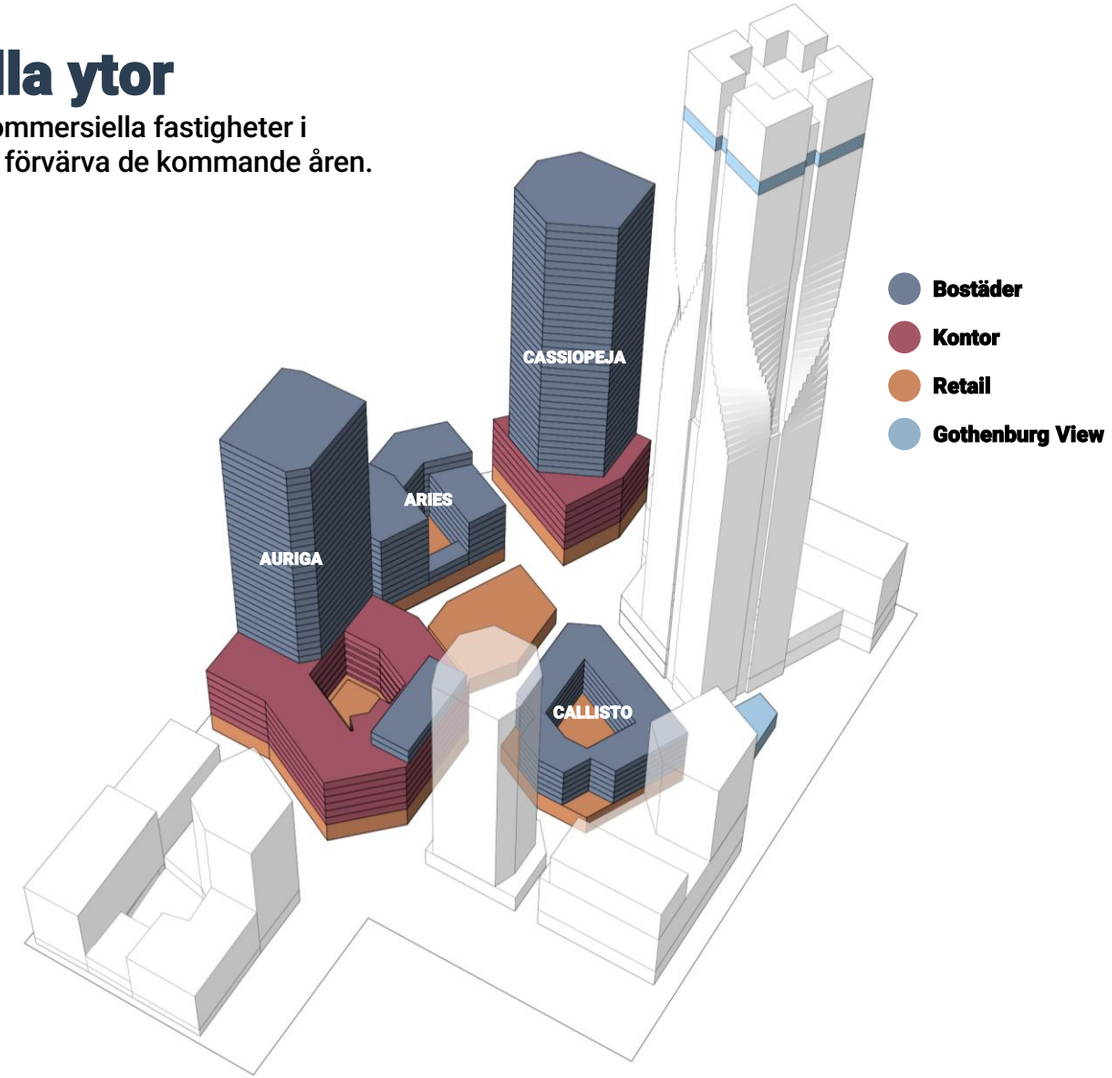
Kv 6, Aries
Ett i sammanhanget enkelt bostadsprojekt, centrumverksamhet i markplan om ca 2 032 kvm. Kompletterande innehåll i markplan för att skapa en helhet och ett attraktiv utbud i stadsdelen.

Kv 7, Auriga
Podiet i kvarter Auriga består i detta scenario helt av kommersiella verksamheter så som retail och kontor, totalt ca 19 474 kvm. I detta kvarter finns möjligheten att skapa de riktigt stora kontorsytorna om en eller par hyresgäster efterfrågar det. Men det går också att skapa ett kontorshus med ett stort antal hyresgäster med olika lokalbehov. Det kanske är i detta kvarter som en biograf eller annan publik anläggning etableras.

Finansiering
Vid ett genomförande av Doxas del av projekten utgår vi från traditionell bankfinansiering under både byggtid och förvaltningsskede.

Totalt innehåller aktuellt scenario drygt 30 000 kvm kommersiella ytor och knappt 1 000 bostäder som avses utvecklas de kommande åtta åren.

Tillsammans bildar dessa fyra kvarter en oerhört intressant och spännande miljö som en del av Karlastaden. En stadsdel som kännetecknas av hög densitet, attraktiv storstadsmiljlö, ett spännande näringsliv runt hörnet, ett centralt, bra läge i Göteborg.



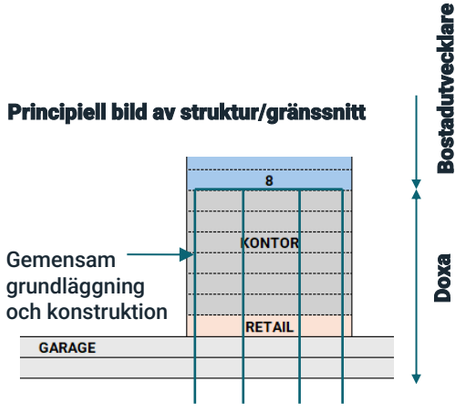
Karlastaden

Strategi genomförande - bostadsutveckling

Genomförande
För genomförandet, som i aktuellt scenario till övervägande del består av bostäder, avser Doxa alliera sig med 2-3 bostadsutvecklare, där Doxa svarar för kommersiella ytor och bostadsutvecklarna svarar för planering, projektering, marknadsföring och försäljning samt finansiering och genomförande av bostadsrättsprojekten. Samarbetet med bostadsutvecklarna kan ske genom tät samverkan eller ett JV där en eller flera av bostadsutvecklarna deltar.

Fastighetsbildning och GA
Ingående projektfastigheter 3D-bildas efter ändamål varför varje enskild utvecklare kan agera efter bästa förutsättningar för det egna projektet. Grundläggning samt gemensamma konstruktioner under mark och genom de kommersiella delarna i markplan och podie, hanteras via separata GA för respektive kvarter, vars andelstal ligger till grund för fördelning av genomförande och kostnader. Doxa svarar för uppförandet av garage och kommersiella ytor och bostadsutvecklarna kan fokusera på att ta vid efter gränssnittet ovan de kommersiella ytorna.

Principiell bild av struktur/gränssnitt



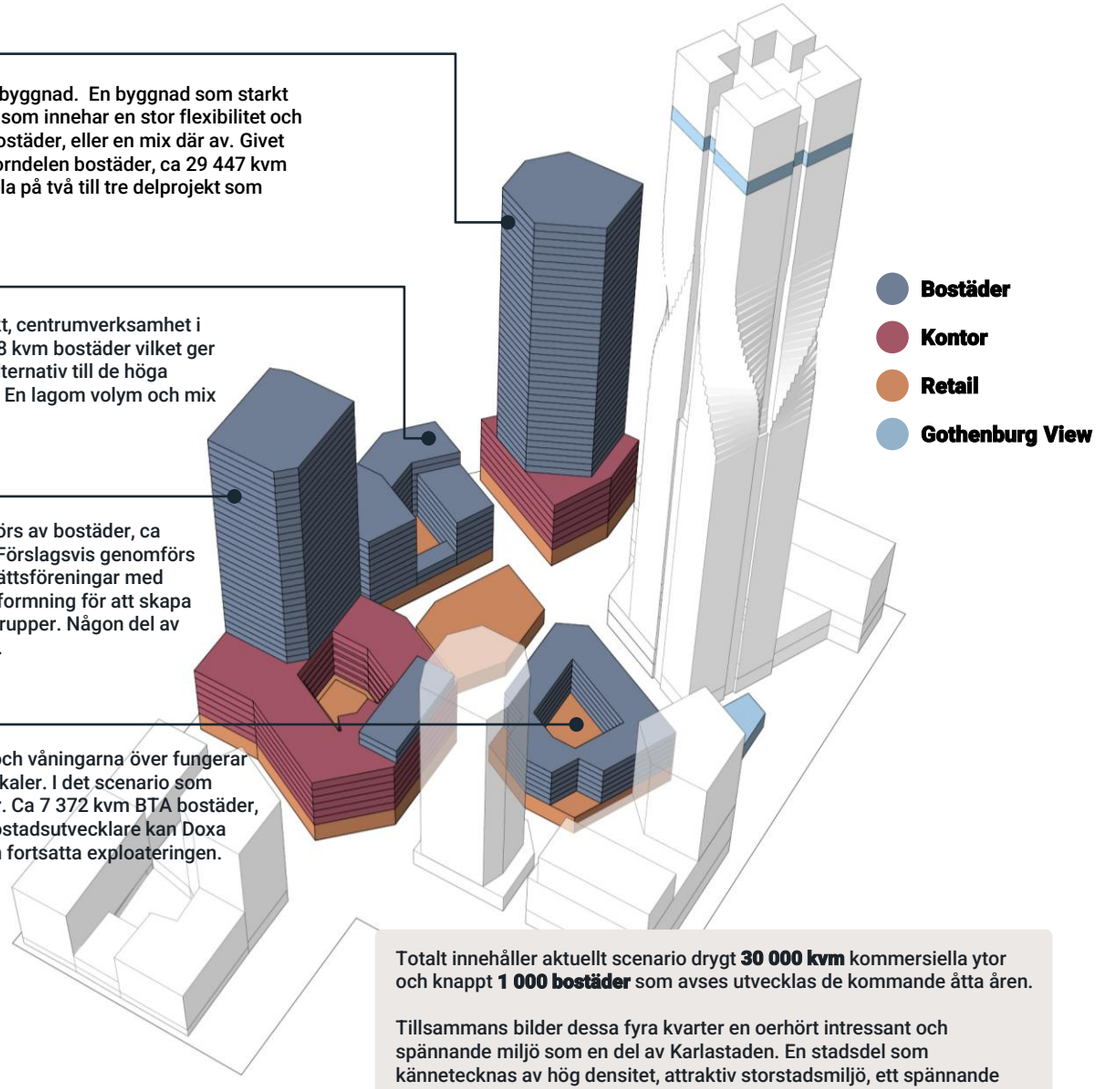
Ytor och användning	Kv 2	Kv 5	Kv 6	Kv 7	TOTALT
BTA BRF	7 372	29 447	12 758	29 891	79 468
BTA Kontor	0	6 746	0	14 567	21 313
BTA Butik	2 162	2 519	2 032	4 907	11 620
BTA ljus Total	**9 534**	**38 712**	**14 790**	**49 365**	**112 401**

Kv 5, Cassiopeja
Karlastadens och Göteborgs näst högsta byggnad. En byggnad som starkt bidrar till Karlastadens profil, en byggnad som innehar en stor flexibilitet och kan fyllas med retail, kontor, hotell eller bostäder, eller en mix där av. Givet scenariot där bostäder prioriteras utgör torndelen bostäder, ca 29 447 kvm BTA vilket ger ca 370 lägenheter att fördela på två till tre delprojekt som bostadsrätter och/eller äganderätter.

Kv 6, Aries
Ett i sammanhanget enkelt bostadsprojekt, centrumverksamhet i markplan och bostäder ovanpå. Ca 12 758 kvm bostäder vilket ger ca 160 bostäder. Detta projekt utgör ett alternativ till de höga närliggande tornen och har sina kvalitéer. En lagom volym och mix för en bostadsutvecklare att genomföra.

Kv 7, Auriga
Tornet ovanpå podiet i kvarter Auriga utgörs av bostäder, ca 29 891 kvm BTA eller ca 370 lägenheter. Förslagsvis genomförs bostadsdelen som 2-3 separata bostadsrättsföreningar med olika lägenhetsstorlekar, kvalitéter och utformning för att skapa olika produkter som attraherar olika målgrupper. Någon del av bostäderna kan upplåtas med äganderätt.

Kv 2, Callisto
Markplan utgörs av centrumverksamhet och våningarna över fungerar lika bra som bostäder eller som kontorslokaler. I det scenario som presenteras här har vi prioriterat bostäder. Ca 7 372 kvm BTA bostäder, ca 90 lägenheter. Tillsammans med en bostadsutvecklare kan Doxa utföra detta som det första kvarteret i den fortsatta exploateringen.



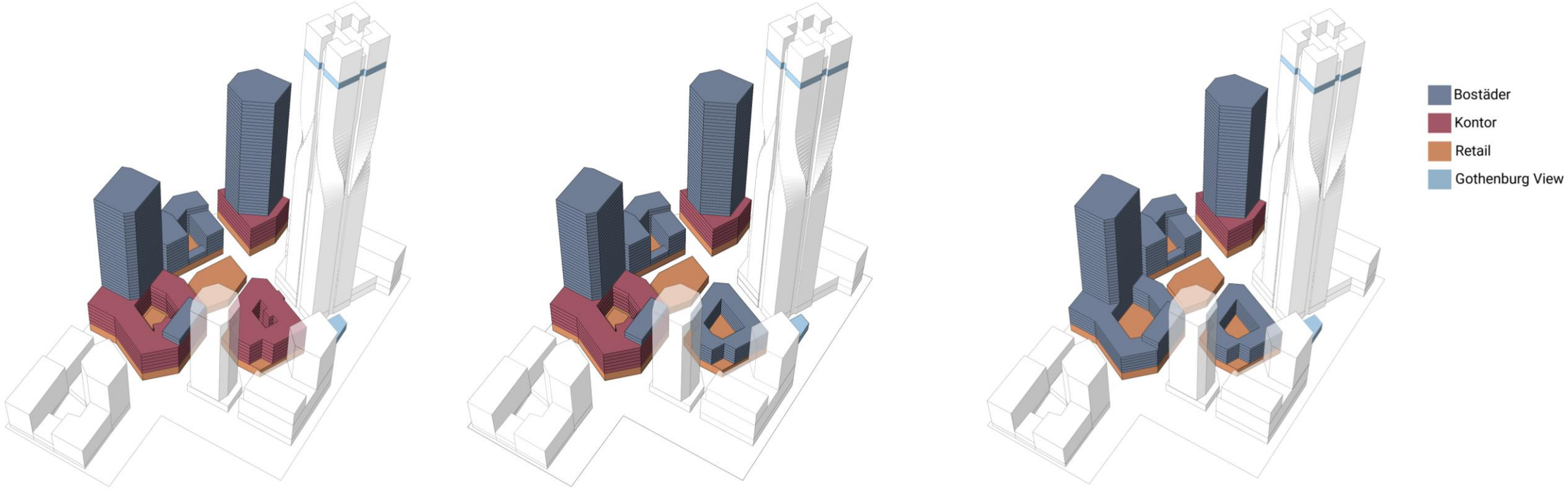
Totalt innehåller aktuellt scenario drygt **30 000 kvm** kommersiella ytor och knappt **1 000 bostäder** som avses utvecklas de kommande åtta åren.

Tillsammans bilder dessa fyra kvarter en oerhört intressant och spännande miljö som en del av Karlastaden. En stadsdel som kännetecknas av hög densitet, attraktiv storstadsmiljö, ett spännande näringsliv runt hörnet, ett centralt, bra läge i Göteborg.

Karlastaden

Utvecklingsalternativ

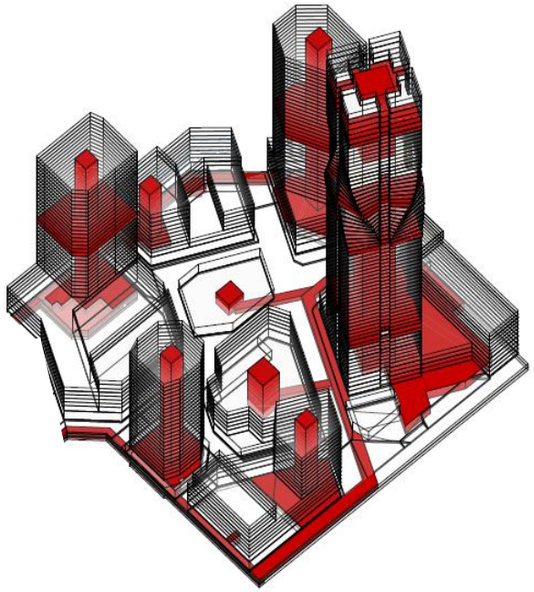
Tre möjliga alternativ för utveckling av området. Det går inom ramen för detaljplanen att öka andelen kommersiella ytor ytterligare, om det är det som efterfrågas vid ett genomförande.

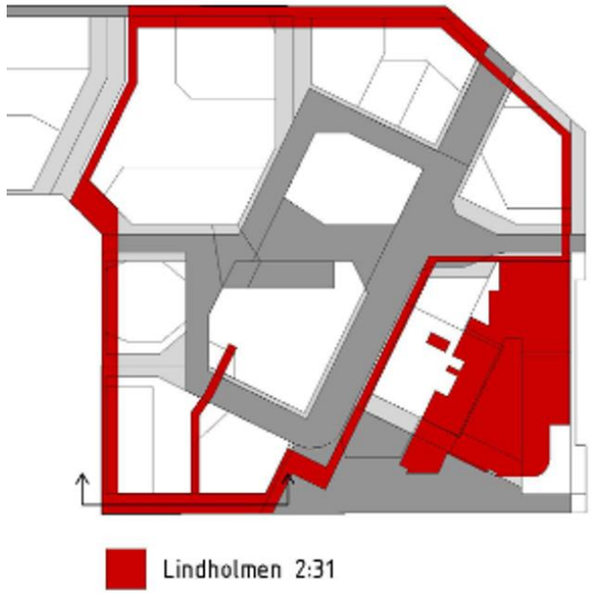


Karlastaden Media

Karlastaden Media AB

Karlastaden Media AB försörjer idag Karlatornet med all teknisk driftsmedia. Leveransen har varit i drift på kommersiella villkor från halvårsskiftet 2024 då Karlatornet färdigställdes.





Karlastaden Medias anläggning kommer att byggas ut etappvis och följa utbyggnaden av området i stort. Framtida kvarter kommer anslutas med värme och kyla från planerad geoenergianläggning. Utöver det kommer Mediabolaget att hantera sopsugsanläggning och gemensam sprinklerlösningar. Övriga mediaslag kommer endast att levereras till Karlatornet enligt dagens lösning.

När anläggningen är fullt utbyggd kommer byggnader ovan mark med en total bruttoarea om ca 250 000 kvm vara anslutna.

Hela anläggningen är förlagd inom en egen fastighet, Göteborg Lindholmen 2:31. Se illustration.

När anläggningen är fullt utbyggd kommer bolaget att generera ett indikativt driftnetto om ca 35 mSEK. Vid denna tidpunkt utgör värme/kyla, genererade från geoenergianläggningen, mellan 75-80% av intäkterna. Långa avtal och stabila kassaflöden ger en kontinuerlig avkastning över tid.

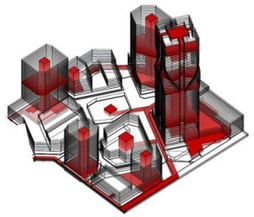
Med en kalkylränta om ca 8% och ett avkastningskrav om ca 6% ger en kassaflödesvärdering vid en exit 2033 ett värde om ca 327,4 mSEK.

I relation till Doxa: kvartalsrapport 2025 Q3 är Karlastaden Media AB upptaget till 354,1 mSEK vilket innebär en justering av värdet.

Karlastaden Media

Fastighetsvärde

327,4 MSEK

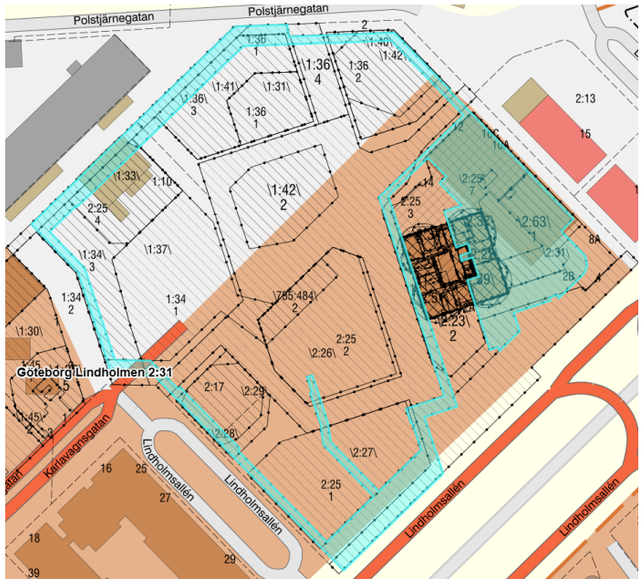


Värdejustering Q4

-25 MSEK

Typ av investering	Typisk IRR / avkastningskrav
Vindkraft, nybyggd (merchant)	10–14 %
Vindkraft, med PPA (Power Purchase Agreement)	6–9 %
Solkraft, nybyggd	7–10 %
Fjärrvärmebolag	5–8 %
Vattenkraft	4–6 %

Mediabolaget ligger närmast ett fjärrvärmebolag som verksamhetstyp då värme och kyla kommer att vara dominerade mediaslag. 25-åriga avtal med abonnenterna, en effektiv och överblickbar anläggning i centrala Göteborg med möjlighet att leverera hållbara energilösningar. Tabell: Colliers.



Göteborg

Gothenburg View

Beläget i Karlatornet sträcker sig observationsdäcket från en paviljong på bottenvåningen upp till våning 69 – med utsikt över hela staden.

När glaspaviljongen på torget framför tornet och entréfunktionen är färdigställda är det där besökarna först anländer till anläggningen. Efter entrén går besökarna vidare genom en utställning om Karlatornet och Karlastaden. Innan de tar hissen upp kan de även passa på att besöka souvenirbutiken.

Våning 69 består av två delar: observationsdäcket och restaurangen.

Observationsdäcket är en flexibel loungeyta tillgänglig för alla besökare som kommer upp med hissarna. Ytan har fönster från golv till tak och en takhöjd på cirka 4 meter i de yttre delarna. En glasbalkong finns för dem som vill uppleva utsikten rakt nedåt.

Restaurang med drygt 100 sittplatser och ett privat matsalsrum med 20 platser. Öppet serveringskök med anslutning till förberedelsekök på våning 68.

Hisskapacitet: 250 personer per timme.
Tid till toppen: 28 sekunder.

Värdering Gothenburg View

Intäkterna kommer framförallt att drivas av antalet besökare. De jämförelser som gjorts bygger på lokala referenser samt europeiska anläggningar med motsvarande verksamhet.

När verksamheten etablerats uppgår ett rimligt, realistiskt besöksantal till ca 400 000 besökare per år. Med en genomsnittlig intäkt för besökare på utställningen om ca 200 kr/besökare blir detta en väldigt stark motor i kassaflödet. Därtill kommer omsättningen från restaurangen.

Driftnettot vid fullt etablerad verksamhet uppgår till drygt 20 mSEK för den operativa verksamheten samt en hyresnivå som genererar knappt 40 mSEK i driftnetto för fastighetsägaren. Med en kalkylränta om 8% och en exityield på 20% för operativa kassaflödet och en exityield om 7% på driftnettot på fastigheten ger en kassaflödesvärdering ett värde om 96 mSEK för verksamheten och ett värde om 464 mSEK på fastigheten, totalt 560 mSEK vid en exit 2033.

Värdering skyltplats Karlatornet

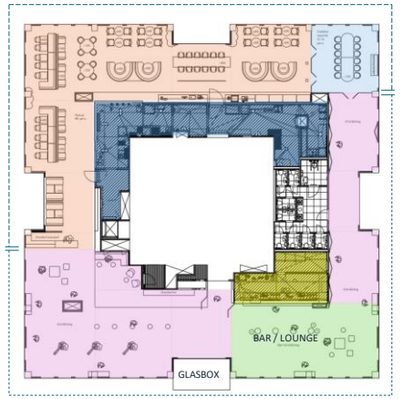
På Karlatornets fasad, vån 67-68, finns möjlighet till skyltplatser som kommer vara unikt av sitt slag och bidra till en exponering som är svår att konkurrera med. Karlatornet är Nordens högsta byggnad. Med en höjd på 246 meter är Karlatornet även det högsta bostadshuset inom EU. Synligheten begränsas därmed inte enbart till närområdet och Göteborgs stad, utan annonsplatserna kommer även att få stor exponering i media.

Jämförelse har gjorts med andra unika skyltplatser och skylträtten som är inskriven som ett servitut värderas till ca 80 mSEK.

Summering Gothenburg View

I Doxa: kvartalsrapport 2025 Q3 är Gothenburg View upptaget till 650,7 mSEK. De uppdaterade värderingarna summerar till 640 mSEK (464 + 96 + 80) vilket föranleder en marginell justering av värden i Doxas redovisning.

Restaurang



Utställning / utsikt

Gothenburg View

Fastighetsvärde

640,5 MSEK

Värdejustering Q4

-7 MSEK

Performance of other attractions in Gotenburg

Asset	Yearly tourists	Yearly visitors	Market share
Liseberg	4 700 000	2 500 000	53%
Universeum	4 700 000	500 000	11%
World of Volvo	4 700 000	450 000	10%
Sjöfartsmuseet	4 700 000	314 600	7%
Konstmuseet	4 700 000	231 700	5%

Performance of other observation decks

Asset	City	Yearly tourists	Yearly visitors	Market share
Euromast	Rotterdam	1 200 000	560 000	47%
Paris Montparnasse	Paris	47 500 000	1 200 000	3%
Berliner Fernsehturm	Berlin	12 100 000	1 300 000	11%
The Shard	London	21 200 000	900 000	4%
Brighton i360	Brighton	11 000 000	350 000	3%
Prague TV Tower	Prague	7 000 000	400 000	6%
Camlioa Tower	Instanbul	17 400 000	1 900 000	11%
Gothenburg View	**Göteborg**	**4 700 000**	**400 000**	**9%**

Portfölj

Projektutveckling

Doxa Projektutveckling har en gedigen byggrättsportfölj och landbank med en potentiell bruttoarea (BTA) om ca 400 000 kvm fördelat på ca 30 projekt, primärt i de tre storstadsregionerna.

Projekten har olika karaktär och är i olika stadier – tillträdda byggrätter, tecknade marköverlåtelser med villkor för att pågående detaljplan vinner laga kraft, markanvisningsavtal med kommunen samt projekt i tidiga skeden som är under förstudie/planering. Flera av projekten drivs tillsammans med samarbetspartners i projektspecifika JV-bolag.

Projekten innefattar både lokaler och bostäder, såväl bostadsrätter som hyresrätter. En diversifierad och flexibel byggrättsportfölj ger möjligheter att planera och genomföra lönsamma projekt, i egen regi eller tillsammans med samarbetsparter.

Doxa Projektutveckling har flera välkända projekt i sin referensportfölj, bl a Karlatornet i Göteborg, Kviberg Arena och Campus Eskilstuna, utöver det ett stort antal bostadsprojekt, både bostads- och hyresrätter. Kommande projekt som det arbetas med just nu är bland andra Brunnshögstorg i Lund, Barkarby i Järfälla, Västra Sjöstaden i Trelleborg samt stadsdelen Sege Park i Malmö.

Värdering

Projektportfölj

Nedan visas Doxas nuvarande projektportfölj

Stad	Projekt	Ändamål	Bedömd Yta (kvm)	Möjligt genomförande
Lund	Brunnshögstorg	Bostäder, kommersiellt, garage	62 500	2027-2030
Malmö	Sege Park	Bostäder	7 500	2026-2027
Landskrona	Applåden	Bostäder	3 900	2027-2028
Trollhättan	Fotkvarnen	Bostäder	5 400	2027-2028
Vänersborg	Haren	Bostäder	4 900	2027-2028
Vänersborg	Nabbensberg Västra	Bostäder	30 300	2027-2031
Fiskebäckskil	Fyreberget	Bostäder	7 800	2027-2030
Södertälje	Östertälje	Bostäder och kommersiellt	33 900	2028-2032
Järfälla	Barkarby City	Bostäder, kommersiellt, mobilitetslösning	120 000	2027-2033
Uppsala	Rosendal	Bostäder	4 400	2026-2028
Trelleborg	Västra Sjöstaden	Bostäder	82 500	2027-2035
Varberg	Västerport	Bostäder	4 000	2028-2030
Kungsbacka	Anneberg	Bostäder	16 400	2027-2031
Hudiksvall	Kajkanten	Bostäder	7 800	2027-2029

Varför investera i Doxa?

Doxas aktie

Doxa har som mål att erbjuda likviditet till säljare och på så sätt skapa värde hos såväl säljare som aktieägare vid förvärv.

Målsättningar
Doxa kommer att genomföra återköp av aktien när aktiekursen understiger NAV per aktie och/eller det föreligger överskottslikviditet. Målsättningen är en balanserad värdering.

Hög omsättningshastighet i aktien
Doxas aktie har en hög omsättningshastighet, vilket innebär att möjligheterna att köpa och sälja aktier i Doxa kan ske med lägre risker och mindre prispåverkan.

Spread (skillnaden mellan köp- och säljkurs)
En lägre spread signalerar en djupare orderbok och bättre marknadsdjup, vilket minskar risken för snabba prisrörelser i samband med att större affärer genomförs. För en säljare som erhåller aktier i Doxa gör en låg spread det billigare och enklare att realisera hela eller delar av innehavet när likviditet behövs.

Free float
Doxas free float uppgår till cirka 79,30%, vilket är en relativt hög nivå för ett bolag i vår storleksklass. En högre andel fritt handlade aktier bidrar till en normal och bättre likviditet samt en snävare spread. Den svenska kapitalmarknaden kännetecknas hög andel familjeägda investmentbolag. Eftersom dessa ofta behåller stora ägarposter, minskar mängden aktier som handlas fritt på Stockholmsbörsen, bara en tredjedel av aktierna på huvudmarknaden har en free float högre än Doxa.

Doxas aktie
Doxas aktie uppvisar över tid en hög omsättningshastighet och generellt en lägre spread än resten av marknaden. Detta innebär att säljare av fastigheter som erhåller Doxa-aktier vid en apportemission får likvida värdepapper med lägre transaktionskostnader, och mindre kurspåverkan vid en eventuell försäljning. Likviditeten ger en mer flexibel och förutsägbar exit, samtidigt som den låga spreaden speglar ett hälsosamt marknadsdjup i aktien.

Genomsnittlig omsättning per dag
1 516 232 SEK

Genomsnittligt antal omsatta aktier per dag
3 411 359 st

Free float
79,30%

Totalt omsatta aktier 2025
849 428 400 st

Likviditet i aktien	Doxa	Median First North	Median Real Estate First North	Median Small Cap
Spread 2025	**1,43%**	2,49%	1,66%	1,25%
Omsättningshastighet 2025	**64%**	28%	13%	21%

Källa: Nasdaq

Ägare

Doxa har ett aktieslag. En aktie representerar en röst och det nominella värdet uppgår till 0,50 kronor per aktie. Antalet aktier i Doxa uppgick till 1 285 530 670 stycken per den 30 december 2025. Aktiekapitalet vid denna tidpunkt uppgick till 642 765 335 SEK. Aktien (DOXA) är noterad på Nasdaq First North Growth Market sedan april 2014. Redeye AB är Certified Adviser, tel: 08-121 576 90; e-mail: certifiedadviser@redeye.se. Nasdaq First North Growth Market: DOXA, ISIN: SE0005624756

Topp 15 aktieägare per 31 december 2025

Namn	Antal aktier	Andel
Greg Dingizian	223 095 135	17,35%
Måns Flodberg	87 500 000	6,81%
Percy Nilsson	80 566 666	6,27%
Bergendahl & Son	70 842 016	5,51%
Bengt Bendeus	62 746 063	4,88%
Nordnet Pensionsförsäkring	56 656 633	4,41%
Gösta Welandson med bolag	55 350 878	4,31%
Ola Serneke	53 590 719	4,17%
Avanza Pension	38 208 366	2,97%
Nicklas Johansson	32 822 773	2,55%
Marjan Dragicevic	32 000 000	2,49%
Anders Pettersson med familj	30 003 158	2,33%
Nordea Liv & Pension	26 391 175	2,05%
Lommen Invest	24 694 015	1,92%
Försäkringsaktiebolaget Skandia	21 684 024	1,69%
Totalt 15	896 151 621	69,71%
Övriga	389 379 049	30,28%
Totalt antal aktier	1 285 530 670	100,00%
Totalt antal ägare		8 885

Aktiekursens utveckling jan-dec 2025

Återvinningskrav

Doxa bedömer att konkursförvaltaren inte kommer att vinna framgång på föreliggande stämningar om återvinningskrav som inlämnats. Koncernens exponering i det fall konkursförvaltaren skulle få rätt i samtliga processer uppgår till 28 Mkr och ett slutgiltig avgörande i hovrätt förväntas kunna ske om 4-5 år i det fall konkursförvaltaren inte frånfaller sina krav innan dess.

Bakgrund

Doxa AB förvärvade under våren 2023 Serneke Group AB genom ett offentligt uppköpserbjudande. Köpeskillingen uppgick till 865 Mkr. Bakgrunden till förvärvet var att Doxa AB avsåg att renodla Serneke till ett bygg- och entreprenadbolag och därefter dela ut och särnotera entreprenadbolaget när förutsättningar förelåg. Doxa AB avsåg att behålla Sernekes landbank och projektutveckling för att skapa värden genom synergier med Doxa AB:s kassaflödesgenererande portfölj.

Efter genomförd utvärdering beslutade Doxa AB dock att avyttra byggrörelsen (”Serneke Sverige”) för att därigenom renodla Doxa AB till en projektutvecklande verksamhet. En försäljningsprocess initierades genom ABG och resulterade i en försäljning av Serneke Sverige till Mutares i juni 2024, med frånträde i november 2024,. Försäljningen föregicks av omfattande dd-genomlysning av Serneke Sveriges verksamhet från Mutares sida. Mutares är ett bolag noterat på den tyska börsen och hade dokumenterad erfarenhet av att förvärva bolag i så kallade turnaround-situationer där såväl operationella resurser som finansiella resurser används.

Doxa AB bedömde att både Serneke Group AB:s projektutvecklingsportfölj och byggrörelsen representerade stor värden. Doxa AB har därför under innehavstiden tillfört båda verksamheterna väsentliga kontanta kapitaltillskott fram till frånträdet av Serneke Sverige. Därutöver åtog sig Doxa AB under 2023 och fram till frånträdet betalningsansvar avseende garantier hänförliga till Serneke Sverige.

Kapitaltillskotten och åtagandet om betalningsansvar genomfördes löpande från förvärvet och fram till slutet av 2024. Mutares har därtill, i aktieöverlåtelseavtalet beträffande överlåtelsen av aktierna i Serneke Sverige, utfäst att utföra kapitaltillskott.

Stämningar avseende återvinningskrav

Serneke Sverige AB:s konkursbo har väckt talan och yrkat återvinning av ett antal affärstransaktioner som berör Serneke Group AB (numera Törnskogen Fastighetsförvaltning AB) samt flera dotterbolag inom Doxa AB:s koncern.

Totalt har 18 stämningar ingivits vid Göteborgs tingsrätt och Malmö tingsrätt mot bolag i Doxa AB:s koncern. Beloppen som stämningarna avser är överlappande och ibland oklara varför det inte går att summera det sammanlagda beloppet av samtliga stämningar.

I tabell redovisas vilka dotterbolag inom Doxa AB som omfattas av krav framställda genom stämning.

Grunderna för respektive stämning varierar. Konkursboet gör i samtliga fall (i princip) gällande återvinning med stöd av 4 kap. 5 § konkurslagen, vilket innebär att domstolen för att konkursboet, ska vinna framgång med återvinningstalan, ska finna att den berörda transaktionen varit till nackdel för borgenärerna, var otillbörlig och att Serneke Sverige var insolvent vid tidpunkten för transaktionen samt att ond tro förelåg hos svarandena.

Vår legala rådgivares bedömning är att dom i tingsrätt kan föväntas utfalla under 2028 och i hovrätt 2030.

Bedömning

Doxa AB gör bedömningen, baserad på bolagets legala rådgivares analys utifrån föreliggande underlag, att konkursboets påståenden om vissa sakförhållanden inte överensstämmer med verkligheten samt att konkursboets anspråk, även där sakförhållandena är korrekt återgivna, saknar konkret legalt stöd. Bland annat noteras att konkursboets påstående om att Serneke Sverige var på obestånd alltsedanhösten 2023 kan ifrågasättas. Bland annat den omständigheten att Mutares, med omfattande erfarenhet av liknande förvärv och efter grundlig genomlysning av bolaget, bedömde att man kunde åta sig att betala ett betydande belopp i köpeskilling för aktierna, bekräftar detta. Efter tillträdet framstår Mutares ha beslutat, i strid med åtaganden i aktieöverlåtelseavtalet, att inte tillföra erforderliga finansiella resurser utan i stället ansökan om att bolaget skulle försättas i konkurs den 7 januari 2025.

De instämda dotterbolagen har en sammanlagd exponering mot eget kapital om 28 Mkr, beräknat som det lägsta av (i) framställda krav och (ii) eget kapital i respektive bolag.

Mot bakgrund av tillgänglig information och legala rådgivares anlys bedöms kraven inte påverka koncernen negativt på ett sådant sätt att avsättning är erforderlig i nuläget. Bedömningen kan komma att omprövas om ny information framkommer eller om processens utveckling förändrar sannolikhetsbedömningen.

Mål	Bolag
T 24982-25 vid Göteborg TR	Doxa Anneberg AB, org.nr. 559370-4371
T 24988-25 vid Göteborg TR	Doxa Västerport AB, org.nr. 559375-8500
T 24976-25 vid Göteborg TR	Doxa Fastighetsstyrning AB, org.nr. 559057-5881
T 24811-25 vid Göteborg TR	Karlastaden Utveckling AB, org.nr. 559059-2266
T 24823-25 vid Göteborg TR	Doxa Fastighetsstyrning AB, org.nr. 559057-5881
T 24461-25 vid Göteborg TR	Doxa Projektutveckling Hold 2 AB, org.nr 556688-6601
T 16806-25 vid Malmö TR	Doxa Projektutveckling AB (tidigare Kviberg Allanit AB), org.nr 559110-6348
T 24459-25 vid Göteborg TR	KS Garage 2A AB, org.nr 559081-8646
T 24470-25 vid Göteborg TR	Karlavagnstornet Holding AB, org.nr 556933-8964
T 24477-25 vid Göteborg TR	Karlastaden Utveckling AB, org.nr. 559059-2266
T 24458-25 vid Göteborg TR	Karlastaden Media AB, org.nr 559062-5751
T 24450-25 vid Göteborg TR	Doxa Fastighetsstyrning AB, org.nr. 559057-5881
T 24454-25 vid Göteborg TR	Doxa Projektförsäljning 10 AB, 559280-7589
T 24456-25 vid Göteborg TR	Doxa Projektförsäljning 11 AB, org.nr 559327-3781
T 24465-25 vid Göteborg TR	Kviberg Skidanläggning AB, org.nr 559284-2875
T 24462-25 vid Göteborg TR	Kviberg Arenahotell AB, org.nr 559284-7056
T 24835-25 vid Göteborg TR	KS Viewing AB, org.nr 559081-8547
T-25193-25 vid Göteborg TR	Kviberg Arenahotell AB, org.nr 559284-7056 Karlastaden Utveckling AB, org.nr 559059-2266 Doxa Fastighetstyrning AB,org.nr 559057-5881 Doxa Projektutveckling AB (tidigare Kviberg Allanit), 559511-7333 Karlastaden Holding AB, org.nr 559057-5816 Karlastaden Media, org.nr 559062-575 Karlavagnstornet Holding AB, org.nr 556933-8964 KS Garage AB, org.nr 556953-4034 Doxa Projektutveckling Hold 2 AB (tidigare Care of Serneke), org.nr 556688-6601 KS Garage 2A AB, org. nr 559081-8646

Finansiell rapportering och nyckeltal

Övriga upplysningar

Redovisningsprinciper
Doxa tillämpar International Financial Reporting Standards (IFRS).

Doxas styrelse bedömde per den 31 december 2024 att koncernen inte längre uppfyllde kraven för investmentföretag enligt IFRS 10 Koncernredovisning, vilket var tidigare bedömning. Effekten av att bolaget inte längre klassificeras som investmentbolag är att dotterbolagen i Rapport över finansiell ställning konsolideras, IFRS 3 Rörelseförvärv tillämpas på innehaven. Jämförelsetal innan den 31 december 2024 är inte omräknade, utan innehav i investeringsverksamheten redovisas då i Rapport över finansiell ställning till verkligt värde i enlighet med IFRS 9 Finansiella instrument. Då övergången till nya redovisningsprinciper skedde per 31 december 2024 är Rapport över totalresultat och Kassaflödesanalyser för perioder fram tom den 31 december 2024 enligt tidigare redovisningsprinciper, d v s dotterbolagen är inte konsoliderade och innehaven i portföljbolag redovisas till verkligt värde via resultatet rubricerat som Förändring verkligt värde portföljbolag. För mer information se Not 1 Redovisningsprinciper.

Transaktioner med närstående
Alla transaktioner med närstående är prissatta på marknadsmässiga villkor. För mer information se Not 14 Transaktioner med närstående.

Ställda säkerheter och eventualförpliktelser
Doxa har, i sin roll som moderbolag, ingått borgensförbindelser till förmån för sina dotterbolag, främst kopplade till försäkringsbolag och kreditgivare, se Not 13 Ställda säkerheter och eventualförpliktelser.

Långsiktiga incitamentsprogram
På årsstämman den 29 april 2024 antogs ett nytt incitamentsprogram till styrelsen och nuvarande samt framtida medarbetare i Doxa AB. Under andra kvartalet 2024 tecknades 1 500 000 optioner av styrelsemedlemmar och under första kvartalet 2025 tecknade VD och övriga medarbetare 8 500 500 optioner.

För redogörelse av antagna incitamentsprogram hänvisas till bolagets Årsredovisning 2024. Denna finns på bolagets hemsida: www.doxa.se.

Finansiell ställning
Då bolaget inom de närmsta 12 månaderna har ytterligare finansieringsbehov som ej ännu har säkerställts, arbetar styrelsen kontinuerligt med att utvärdera olika finansieringsalternativ för att säkerställa fortsatt drift. Det är styrelsens bedömning att bolaget har goda förutsättningar att säkerställa framtida finansiering genom exempelvis upptagande av lån, försäljning av tillgångar eller nyemission av aktier.

Risker
För redogörelse av de risker som är förknippade med bolagets verksamhet hänvisas till bolagets Årsredovisning 2024. Denna finns på bolagets hemsida: www.doxa.se.

Presentation av bokslutskommuniké 2025
Denna delårsrapport kommenteras av Christian Lindgren, VD, och Patrik Lindström, Fastighetschef via en förinspelad webbsändning kl 11.00 den 27 februari 2026.

För att ta del av presentationen gå in på länken: https://doxa.events.inderes.com/q4-report-2025.
Presentationen hålls på svenska. Möjligheter finns att ställa frågor i anslutning till presentationen. Presentationsmaterial och länk till presentationen kommer att finnas tillgängligt på Doxas hemsida. Frågor besvaras skriftligen via corporate@doxa.se.

Finansiell kalender
Samtliga rapporter publiceras på bolagets hemsida: www.doxa.se/investerare/finansiella-rapporter/

Delårsrapport för första kvartalet 2026
2026-04-21

Malmö den 27 februari 2026
Denna delårsrapport har godkänts av styrelsen och verkställande direktören för publicering. Delårsrapporten har inte granskats av bolagets revisor. Informationen lämnades genom VD/kontaktpersons försorg för offentliggörande den 27 februari 2026, kl 08.00 CET.

Ordförande
GREG DINGIZIAN

VD
CHRISTIAN LINDGREN

Ledamot
MAGNUS KOCH

Ledamot
LARS KONGSTAD

Ledamot
ANDERS PETTERSSON

Valberedning och årsstämma

Redovisningsprinciper
Valberedningen inför årsstämma 2025

- Peter Strand, utsedd av Agartha AB
- Anders Pettersson, utsedd av Percy Nilsson, privat och genom bolag
- Carl-Mikael Bergendahl, utsedd av Bergendahl Invest AB

Greg Dingizian, styrelseordförande i Doxa, deltar som adjungerad, men är inte ledamot av valberedningen. Anders Pettersson har utsetts till valberedningens ordförande.

Principer för utseende av valberedning och instruktion för valberedningen
Val och arvodering av styrelse och revisor ska beredas genom en av ägarna styrd, strukturerad och bekantgjord process som skapar förutsättningar för väl underbyggda beslut.

Valberedningen är bolagsstämmans organ med enda uppgift att bereda stämmans beslut i val och arvodesfrågor samt i förekommande fall, procedurfrågor för nästkommande valberedning. Valberedningens ledamöter ska, oavsett hur de utsetts, tillvarata samtliga aktieägares intresse och inte obehörigen röja vad som förekommit i valberedningsarbetet. En valberedningsledamot ska innan uppdraget accepteras noga överväga huruvida en intressekonflikt eller andra omständigheter föreligger, som gör det olämpligt att medverka i valberedningen.

Principerna för valberedningens arbete finns att läsa på bolagets hemsida: www.doxa.se.

Kontaktuppgifter valberedningen
Aktieägare som vill lämna förslag till valberedningen kan göra detta skriftligen via e-post till valberedning@doxa.se. För att valberedningen ska kunna behandla inkomna förslag på ett konstruktivt sätt måste de ha inkommit senast den 4 mars 2026.

Valberedningens förslag kommer att presenteras i god tid innan årsstämman 2026 och offentliggöras på Doxas hemsida i samband därmed.

Årstämma
Den 21 april 2026 i Malmö klockan 17.00. Mer information publiceras i kallelsen och på bolagets hemsida: www.doxa.se

Rapport över totalresultat

KONCERNEN

Kvarvarande verksamheter, belopp i MSEK	Not	okt-dec 2025	okt-dec 2024	jan-dec 2025	jan-dec 2024
Hyresintäkter		2,6	0,0	4,8	0,0
Serviceintäkter		1,9	0,0	15,5	
Fastighetskostnader		-6,2	0,0	-23,7	0,0
Driftnetto		**-1,7**	**0,0**	**-3,3**	**0,0**
Övriga rörelseintäkter		0,0	0,0	0,0	15,5
Övrigt rörelseresultat		**0,0**	**0,0**	**0,0**	**15,5**
Centrala administrationskostnader		-17,4	-39,2	-52,4	-55,1
Övriga externa kostnader		0,0	-488,1	0,0	-500,8
Av- och nedskrivningar		-40,5	-0,2	-99,1	-0,2
Realisationsresultat försäljning aktier och andelar		-4,9	0,0	3,2	0,0
Rörelseresultat		**-64,5**	**-527,5**	**-151,6**	**-540,6**
Finansiella intäkter		1,4	1,0	5,8	60,9
Finansiella kostnader		-9,0	-3,0	-61,8	-22,5
Nettoförändring tillgångar värderade till verkligt värde		0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoförändring verkligt värde portföljbolag		0,0	-461,0	0,0	-1 221,1
Resultat före skatt		**-72,1**	**-990,5**	**-207,7**	**-1 723,3**
Periodens skatt		-3,5	0,0	-3,6	0,0
Periodens resultat från kvarvarande verksamheter		**-75,6**	**-990,5**	**-211,3**	**-1 723,3**
Resultat från verksamheter för försäljning/avveckling		-21,6	0,0	-124,2	0,0
Periodens resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare		**-97,2**	**-990,5**	**-335,4**	**-1 723,3**
Resultat per aktie kvarvarande verksamheter hänförligt till moderbolagets aktieägare, före och efter utspädning (SEK)		-0,02	n/a	-0,10	n/a
Resultat per aktie verksamheter för försäljning/avveckling hänförligt till moderbolagets aktieägare, före och efter utspädning (SEK)		0,00	0,00	0,00	0,00

Kommentarer till rapport över totalresultat

KONCERNEN

Resultat okt-dec 2025

- Hyresintäkter uppgick under perioden till 2,6 MSEK (0,0), serviceintäkter 1,9 MSEK (0,0), fastighetskostnader till -6,2 MSEK (0,0), driftnetto till -1,7 MSEK (0,0). Hyresintäkter avser den del av Karla Garage som är färdigställd.
- Övriga rörelseintäkter uppgick under perioden till 0,0 MSEK (0,0), övrigt rörelseresultat till 0,0 MSEK (0,0). Samma period fg år avser Övriga rörelseintäkter endast moderbolaget Doxa AB och är management fee till dotterbolag, se Nya redovisningsprinciper nedan.
- Rörelseresultatet uppgick till –64,5 MSEK (-527,5), där centrala administrationskostnader uppgick till -17,4 MSEK (-39,2) och av- och nedskrivningar till –40,5 MSEK (-0,2). Efter omfattande försäljningar av verksamheter inom Doxa under 2024, har kvarvarande verksamhet anpassats till en mindre organisation. Resultatet för fjärde kvartalet 2025 har påverkats av omstruktureringskostnader. Av- och nedskrivningar är hänförliga till Karlastaden Media med 25,0 Mkr och 7,0 Mkr till namnrättigheterna på observationsdäck.
- Finansiella intäkter uppgick till 1,4 MSEK (1,0), samma period fg år avser dessa endast moderbolaget Doxa AB och är framför allt koncerninterna, se Nya redovisningsprinciper nedan.
- Finansiella kostnader uppgick till -9,0 MSEK (-3,0), samma period fg år avser dessa endast moderbolaget Doxa AB, se Nya redovisningsprinciper nedan.
- Resultat före skatt kvarvarande verksamhet uppgick till –75,6 MSEK (-990,5).
- Resultat från verksamhet för försäljning/avveckling uppgick till –21,6 MSEK (0,0). Bolaget beslutade under första kvartalet att verksamheterna inom tidigare Serneke Invest, som inkluderar hotell, skidome, byggherrebolag m fl ska avyttras/avvecklas. Under oktober har hotellverksamheten avyttrats och negativ resultateffekt har påverkat resultatet med –5 MSEK. Från och med den 1 januari 2025 redovisas dessa verksamheter som verksamheter för försäljning/avveckling. Se Not 11 för mer information.
- Periodens resultat okt-dec uppgick till –97,2 MSEK (-990,5).

Nya redovisningsprinciper per 31 december 2024, jämförelsetal ej omräknade

I Rapport över totalresultat, är dotterbolagen konsoliderade fr o m den 1 januari 2025, jämförelsetal för perioder innan är inte omräknade, d v s dotterbolagen är inte konsoliderade och innehaven i portföljbolag redovisas till verkligt värde via resultatet rubricerat som Förändring verkligt värde portföljbolag. Se Not 1 Redovisningsprinciper.

Rapport över finansiell ställning

KONCERNEN

Belopp i MSEK	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar	3	176,1	185,0
Summa immateriella anläggningstillgångar		**176,1**	**185,0**
Materiella anläggningstillgångar			
Leasingavtal, nyttjanderätt	4	0,0	181,2
Förvaltningsfastigheter	5	91,6	91,6
Byggnader och mark	6	464,4	465,0
Inventarier, verktyg och installationer	7	325,9	362,2
Summa materiella anläggningstillgångar		**881,9**	**1 100,0**
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier och andelar till verkligt värde	8	0,0	0,0
Aktier och andelar i intressebolag	8	1,8	1,9
Aktier och andelar i övriga bolag	8	24,8	24,8
Fordringar hos portföljbolag	14	0,0	0,0
Långfristiga fordringar	9	161,8	125,1
Summa finansiella anläggningstillgångar		**188,3**	**151,7**
Summa anläggningstillgångar		**1 246,2**	**1 436,8**
Omsättningstillgångar			
Projekt- och exploateringsfastigheter	10	2 549,9	2 835,1
Varulager		0,0	1,3
Kundfordringar		4,0	27,5
Fordringar hos portföljbolag	14	0,0	0,0
Övriga kortfristiga fordringar		15,5	538,0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		6,0	18,0
Likvida medel		**58,2**	**70,6**
Summa omsättningstillgångar		**2 633,7**	**3 490,4**
Tillgångar som innehas för försäljning/avveckling	11	**149,3**	**3 268,3**
SUMMA TILLGÅNGAR		**4 029,2**	**8 195,5**

Kommentarer till rapport över finansiell ställning

KONCERNEN

Finansiell ställning 31 dec 2025 – förändringar under året

- Leasingavtal, nyttjanderätt, har klassificerats om till Tillgångar som innehas för försäljning/avveckling, se Not 11. Nyttjanderätterna avser främst kontor och skidome, vilka tillhör verksamheter som bolaget beslutat ska avyttras/avvecklas, se Not 4 och 11.
- Projekt-och exploateringsfastigheter, förändring under året -285,1 MSEK, förklaras främst av att två bostadsrättsprojekt, Brf Teaterterassen i Landskrona och Brf VeloCity2 i Helsingborg, färdigställts och avkonsoliderats i koncernens Rapport över finansiell ställning.
- Övriga kortfristiga fordringar, förändring under året -522,5 MSEK, förklaras huvudsakligen av att betalning av fordran om 465,6 MSEK, avseende köpeskilling sålda tillgångar per årsskiftet, erhållits från köparen Balder Sverige AB i början av januari 2025.
- Likvida medel har ökat med 17,6 MSEK under året. Se Kassaflödesanalys koncernen för mer information.
- Tillgångar som innehas för försäljning/avveckling, förändring under året -3 119,0 MSEK, förklaras av att frånträde av tillgångar sålda till Balder Sverige AB genomfördes i början av januari 2025 -2 841,6 MSEK samt försäljning och frånträde av aktieinnehavet i Fastighetsstaden i Halmstad i juli 2025, -426,7 MSEK. Fastigheten Gullön 8 redovisas också som tillgång som innehas för försäljning, 16,8 MSEK, frånträde skedde i oktober 2025. Bolaget har under året även beslutat att verksamheterna inom tidigare Serneke Invest, som inkluderade hotell, skidome, byggherrebolag m fl ska avyttras/avvecklas, tillgångar om totalt 149,3 MSEK. Från och med den 1 januari 2025 redovisas dessa verksamheter som verksamheter för försäljning/avveckling, se Not 11.

Nya redovisningsprinciper per 31 december 2024, jämförelsetal ej omräknade

I Rapport över finansiell ställning är dotterbolagen konsoliderade fr o m den 31 december 2024, jämförelsetal avseende perioder innan är inte omräknade, d v s dotterbolagen är inte konsoliderade. Se Not 1 Redovisningsprinciper.

Rapport över finansiell ställning

KONCERNEN

Belopp i MSEK	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital		639,9	642,8
Övrigt tillskjutet kapital		3 280,7	3 280,7
Annat eget kapital inkl. årets resultat		-1 949,1	-1 614,1
Summa eget kapital		**1 971,5**	**2 309,4**
Långfristiga skulder			
Avsättningar	13	320,7	418,2
Skulder till portföljbolag	14	0,0	0,0
Långfristiga räntebärande skulder	12	997,1	674,2
Övriga långfristiga skulder		0,0	0,0
Summa långfristiga skulder		**1 317,8**	**1 092,5**
Kortfristiga skulder			
Kortfristiga räntebärande skulder	12	365,8	2 770,3
Leverantörsskulder		18,7	72,8
Kortfristiga skulder portföljbolag	14	0,0	0,0
Övriga kortfristiga skulder		195,2	450,3
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		6,7	84,2
Summa kortfristiga skulder		**586,4**	**3 377,6**
Skulder som innehas för försäljning/avveckling	11	**153,5**	**1 416,0**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		**4 029,2**	**8 195,5**

Nya redovisningsprinciper per 31 december 2024, jämförelsetal ej omräknade
I Rapport över finansiell ställning är dotterbolagen konsoliderade fr o m den 31 december 2024, jämförelsetal avseende perioder innan är inte omräknade, d v s dotterbolagen är inte konsoliderade. Se Not 1 Redovisningsprinciper.

Kommentarer till rapport över finansiell ställning

KONCERNEN

Finansiell ställning 31 dec 2025 – förändringar under året

- Eget kapital, förändring -337,9 MSEK under året, där -333,1 MSEK förklaras av periodens resultat och 0,5 MSEK förklaras av inbetalning av teckningsoptioner och –2,9 av återköpta aktier . Se Rapport över förändring i eget kapital koncernen.
- Avsättningar, förändring -97,5 MSEK under året, där -148,1 förklaras av att Kammarrätten avslog bolagets överklagan avseende mervärdesskatt, andra kvartalet betalades hela skulden till Skatteverket och övriga delar huvudsakligen avser omklassificeringar. Under tredje kvartalet beslutade Högsta förvaltningsdomstolen att inte meddela prövningstillstånd. Av återstående avsättning avser merparten avsättningar kopplade till Serneke Sveriges konkurs, under året har 9,6 MSEK utfallit.
- Långfristiga räntebärande skulder, ökning under året 322,9 MSEK förklaras av att en refinansiering av koncernen genomförts och att leasingskulder har omklassificerats till Skulder för försäljning/avveckling, -160,3 MSEK, se Not 12.
- Kortfristiga räntebärande skulder, förändring under året -2 404,4 MSEK, förklaras av amortering av skulder i samband med refinansiering av koncernen i januari , -2 020,1 MSEK, upptagande av nya reverslån i januari, 239,4 MSEK, amortering av skulder vid frånträde av aktierna i Fastighetsstaden i Halmstad i juli, -365,2 MSEK, omklassificering av leasingskulder till Skulder för försäljning/avveckling, -35,0 MSEK och avkonsolidering i koncernens Rapport över finansiell ställning av två färdigställda bostadsrättsprojekt, -260,0 MSEK, se Not 12.
- Övriga kortfristiga skulder, förändring under året -255,2 MSEK, förklaras huvudsakligen av att två bostadsrättsprojekt har färdigställts och avkonsoliderats i koncernens Rapport över finansiell ställning, -126,9 MSEK, och amortering av övriga skulder.
- Skulder som innehas för försäljning/avveckling, förändring första halvåret -1 262,5 MSEK, förklaras av att frånträde av tillgångar sålda till Balder Sverige AB genomfördes i början av januari 2025, -1 416,0 MSEK. Bolaget beslutade under första kvartalet att verksamheterna inom tidigare Serneke Invest, som inkluderade hotell, skidome, byggherrebolag m fl ska avyttras/avvecklas, skulder om totalt 250,8 MSEK. Från och med den 1 januari 2025 redovisas dessa verksamheter som verksamheter för försäljning/avveckling, se Not 11.

Kassaflödesanalys

KONCERNEN

Belopp i MSEK	okt-dec 2025	okt-dec 2024	jan-dec 2025	jan-sep 2024
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	-16,2	-15,5	-333,9	-40,5
Kassaflöde från förändring av rörelsekapital	0,4	5,1	-95,0	-12,3
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**-15,7**	**-10,4**	**-428,8**	**-52,8**
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-25,5	14,2	410,9	-849,1
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	36,2	0,0	5,6	807,7
Nettokassaflöde från förvärvade bolag	0,0	49,1	0,0	0,0
Periodens kassaflöde	**-5,0**	**52,9**	**-12,3**	**-94,2**
Likvida medel vid periodens början	63,2	17,6	70,6	111,9
Periodens kassaflöde	-5,0	53,0	-12,3	-94,3
Likvida medel vid periodens slut	**58,2**	**70,6**	**58,2**	**17,6**

Rapport över förändring i eget kapital

KONCERNEN

Belopp i mSEK	Aktiekapital	Ej registrerat aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Annat eget kapital inkl. periodens resultat	Totalt eget kapital
Ingående balans per 1 januari 2024	**255,8**	**30,5**	**2 827,9**	**108,9**	**3 223,0**
Periodens resultat och tillika totalresultat				-1 723,3	-1 723,3
Pågående nyemission dec 2023	30,5	-30,5			0,0
Emissioner	356,5		486,3		842,8
Emissionskostnader			-33,4		-33,4
Teckningsoptioner till anställda och styrelsen				0,2	0,2
Eget kapital per 31 december 2024	**642,8**	**0,0**	**3 280,7**	**-1 614,1**	**2 309,4**
Periodens resultat och tillika totalresultat				-335,4	-335,4
Emissioner	0,0		0,0		0,0
Emissionskostnader			0,0		0,0
Syntetiska återköp av egna aktier				-2,9	-2,9
Teckningsoptioner till anställda och styrelsen				0,5	0,5
Eget kapital per 31 december 2025	**642,8**	**0,0**	**3 280,7**	**-1 952,0**	**1 971,5**

*Styrelsen i Doxa AB beslutade i september att ingå ett swapavtal med Pareto Securities AB, i syfte att genomföra syntetiska återköp av Doxas egna aktier om högst totalt 50 MSEK, dock får innehavet vid var tid aldrig överstiga 10 procent av samtliga aktier i Doxa. Per den 31 december 2025 hade Doxa återköpt 5 718 855 egna aktier till ett totalt transaktionsvärde om 2 876 414 MSEK, motsvarande ett viktat genomsnittspris om 0,50 SEK/aktie. Doxas återköp av egna aktier motsvarade per den 31 december 2025 0,44 procent av totalt aktiekapital. Totala syntetiska återköp av egna aktier ligger inom ramen för det syntetiska återköpsprogram som styrelsen beslutat om.

Resultaträkning

MODERBOLAGET

Belopp i mSEK	Not	okt-dec 2025	okt-dec 2024	jan-dec 2025	jan-dec 2024
Övriga rörelseintäkter		5,3	0,0	5,4	15,5
Övriga rörelsekostnader		0,0	0,0	0,0	0,0
Övrigt rörelseresultat		**5,3**	**0,0**	**5,4**	**15,5**
Centrala administrationskostnader		-10,5	-39,2	-42,7	-55,1
Övriga externa kostnader		144,2	-488,1	158,7	-500,8
Av- och nedskrivningar		-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Rörelseresultat		**139,0**	**-527,5**	**121,2**	**-540,6**
Finansiella intäkter		1,1	1,0	9,0	60,9
Finansiella kostnader		-0,2	-3,0	-19,8	-22,5
Nedskrivning aktier och andelar i dotterföretag		-234,8	0,0	-443,5	0,0
Nettoförändring tillgångar värderade till verkligt värde		0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoförändring verkligt värde portföljbolag		0,0	-461,0	0,0	-1 221,1
Resultat före skatt		**-94,9**	**-990,5**	**-333,2**	**-1 723,3**
Periodens skatt		0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat		**-94,9**	**-990,5**	**-333,2**	**-1 723,3**

I moderbolaget återfinns inga poster som redovisas som övrigt totalresultat varför summa totalresultat överensstämmer med årets resultat.

Kommentarer till resultaträkning

MODERBOLAGET

Resultat okt-dec 2025

- Övriga rörelseintäkter uppgick under perioden till 5,3 MSEK (0,0), övriga rörelsekostnader till 0,0 MSEK (0,0), övrigt rörelseresultat till 0,0 MSEK (0,0).
- Rörelseresultatet uppgick till 139,0 MSEK (-527,5), där centrala administrationskostnader uppgick till -10,5 MSEK (-39,2) och övriga externa kostnader uppgick till 144,2 MSEK (-488,1)
- Finansiella intäkter uppgick till 1,1 MSEK (1,0)
- Finansiella kostnader uppgick till -0,2 MSEK (-3,0)
- Resultat före skatt uppgick till –94,9 MSEK (-990,5), där -234,8 (0,0) avser nedskrivning av aktier i dotterbolag
- Periodens resultat uppgick till –94,9 SEK (-990,5).

Nya redovisningsprinciper per 31 december 2024, jämförelsetal ej omräknade
I Rapport över totalresultat, är dotterbolagen konsoliderade fr o m den 1 januari 2025, jämförelsetal för perioder innan är inte omräknade, d v s dotterbolagen är inte konsoliderade och innehaven i portföljbolag redovisas till verkligt värde via resultatet rubricerat som Förändring verkligt värde portföljbolag. Se Not 1 Redovisningsprinciper.

Balansräkning

MODERBOLAGET

Belopp i mSEK	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier, verktyg och installationer	7	0,4	1,0
Summa materiella anläggningstillgångar		**0,4**	**1,0**
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier och andelar till verkligt värde	8	0,0	0,0
Aktier och andelar i dotterbolag	8	2 147,3	2 983,9
Aktier och andelar i intressebolag	8	0,0	426,7
Aktier och andelar i övriga bolag	8	24,7	24,8
Fordringar hos portföljbolag	14	0,0	0,0
Fordringar till dotterbolag	14	0,0	0,0
Långfristiga fordringar	9	45,1	45,0
Summa finansiella anläggningstillgångar		**2 217,2**	**3 480,4**
Summa anläggningstillgångar		**2 217,6**	**3 481,4**
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Kundfordringar		0,7	0,0
Fordringar hos portföljbolag	14	0,0	0,0
Fordringar hos dotterbolag	14	0,0	456,2
Övriga kortfristiga fordringar		40,5	514,9
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		7,6	1,4
Summa kortfristiga fordringar		**48,7**	**972,5**
Likvida medel		**10,0**	**21,5**
Summa omsättningstillgångar		**58,7**	**994,1**
SUMMA TILLGÅNGAR		**2 276,3**	**4 475,5**

Kommentarer till balansräkning

MODERBOLAGET

Finansiell ställning 31 dec 2025 – förändringar under året

- Aktier och andelar i dotterbolag, förändring under året -836,6 MSEK, förklaras av försäljning av samtliga Doxa AB:s förvaltningsfastigheter per årsskiftet, där frånträde av aktierna i Doxa Arena Holding AB, Doxa Industrifastigheter AB och Doxa Malmö Fastigheter Holding AB genomfördes till Balder Sverige AB i början av januari 2025, -577,8 MEK. Under året har aktier och andelar i Doxa Projektutveckling Holding AB skrivits ner med -200,0 MSEK och aktieägartillskott lämnats om 5,0 MSEK. Se Not 8 Aktier och andelar för mer information.
- Aktier och andelar i intressebolag, förändring under året -426,7 MSEK, förklaras av försäljning och frånträde av aktierna i Fastighetsstaden i Halmstad i juli 2025.
- Kortfristiga fordringar dotterbolag, förändring under året -456,2 MSEK, förklaras av frånträde av sålda dotterbolag till Balder Sverige AB i början av januari 2025, fordran reglerades då genom kvittning av skulder.
- Övriga kortfristiga fordringar, förändring under året -474,4, förklaras huvudsakligen av att betalning av fordran om 465,6 MSEK avseende köpeskilling sålda bolag per årsskiftet erhölls från Balder Sverige AB i början av januari 2025.
- Likvida medel, kassaflöde jan-dec -11,5 MSEK, se Kassaflödesanalys moderbolaget för mer information.

Balansräkning

MODERBOLAGET

Belopp i mSEK	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
EGET KAPITAL			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		639,9	642,8
Reservfond		14,3	14,3
Summa bundet eget kapital		**654,2**	**657,0**
Fritt eget kapital			
Överkursfond		3 266,5	3 266,5
Balanserad vinst eller förlust		-1 613,7	109,2
Årets resultat		-333,2	-1 723,3
Summa fritt eget kapital		**1 319,6**	**1 652,4**
Summa eget kapital		**1 973,8**	**2 309,4**
SKULDER			
Långfristiga skulder			
Andra avsättningar	13	231,3	402,7
Skulder till portföljbolag	14	0,0	0,0
Skulder till dotterbolag	14	39,9	514,5
Långfristiga räntebärande skulder	12	0,0	0,0
Summa långfristiga skulder		**271,2**	**917,1**
Kortfristiga skulder			
Kortfristiga räntebärande skulder	12	22,3	1 203,1
Leverantörsskulder		1,4	5,3
Kortfristiga skulder portföljbolag	14	0,0	0,0
Övriga kortfristiga skulder		2,0	22,7
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		5,6	17,9
Summa kortfristiga skulder		**31,3**	**1 249,0**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		**2 276,3**	**4 475,5**

Kommentarer till balansräkning

MODERBOLAGET

Finansiell ställning 31 dec 2025 – förändringar under året

- Eget kapital, förändring -335,6 MSEK under året, där -332,2 MSEK förklaras av periodens resultat och 0,5 MSEK förklaras av inbetalning av teckningsoptioner. Se Rapport över förändring i eget kapital moderbolaget.
- Andra avsättningar, förändring 171,3 MSEK under året, där 148,1 Mkr förklaras av att Kammarrätten avslog bolagets överklagan avseende mervärdesskatt, andra kvartalet betalades hela skulden till Skatteverket. Högsta förvaltningsdomstolen beslutade under tredje kvartalet att prövningstillstånd inte meddelas. Av återstående avsättning avser merparten avsättningar kopplade till Serneke Sveriges konkurs, här kvarstår samma bedömning som per årsskiftet, under första halvåret har 9,6 MSEK utfallit och 13,6 MSEK har lösts upp och allokerats om till dotterbolag.
- Långfristiga skulder dotterbolag, förändring -474,6 MSEK under året, förklaras av amortering till dotterbolag.
- Kortfristiga räntebärande skulder, förändring -1 180,7 MSEK, förklaras av kvittning av reverslån mot erhållen köpeskilling avseende sålda bolag till Balder Sverige AB, 1 203,1 MSEK och nyupptagna reverslån om 22,3 MSEK. Kortfristiga räntebärande skulder amorterades vid frånträde av aktierna i Fastighetsstaden i Halmstad i juli, -426,7 MSEK.

Kassaflödesanalys

MODERBOLAGET

Belopp i mSEK	okt-dec 2025	okt-dec 2024	jan-dec 2025	jan-sep 2024
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	148,6	-15,5	-60,4	-40,5
Kassaflöde från förändring av rörelsekapital	-3,8	5,1	-22,4	-12,3
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**144,8**	**-10,4**	**-82,8**	**-52,8**
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-21,2	14,2	946,2	-849,1
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	22,7	0,0	-716,3	807,7
Periodens kassaflöde	146,2	**3,8**	**147,1**	**-94,2**
Likvida medel vid periodens början	22,3	17,6	21,5	111,9
Periodens kassaflöde	146,3	3,9	147,1	-94,3
Likvida medel vid periodens slut	**168,6**	**21,5**	**168,6**	**17,6**

Rapport över förändring i eget kapital

MODERBOLAGET

Belopp i mSEK	Aktiekapital	Ej registrerat aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Annat eget kapital inkl. periodens resultat	Totalt eget kapital
Ingående balans per 1 januari 2024	**255,8**	**30,5**	**2 827,9**	**109,1**	**3 223,2**
Periodens resultat och tillika totalresultat				-1 723,3	-1 723,3
Pågående nyemission dec 2023	30,5	-30,5			0,0
Emissioner	356,5		486,3		842,8
Emissionskostnader			-33,5		-33,5
Teckningsoptioner till anställda och styrelsen				0,2	0,2
Eget kapital per 31 december 2024	**642,8**	**0,0**	**3 280,6**	**-1 614,0**	**2 309,4**
Periodens resultat och tillika totalresultat				-333,2	-333,2
Emissioner					0,0
Emissionskostnader					0,0
Syntetiska återköp av egna aktier				-2,9	-2,9
Teckningsoptioner till anställda och styrelsen				0,5	0,5
Eget kapital per 31 december 2025	**642,8**	**0,0**	**3 280,6**	**-1 949,6**	**1 973,8**

*Styrelsen i Doxa AB beslutade i september att ingå ett swapavtal med Pareto Securities AB, i syfte att genomföra syntetiska återköp av Doxas egna aktier om högst totalt 50 MSEK, dock får innehavet vid var tid aldrig överstiga 10 procent av samtliga aktier i Doxa. Per den 31 december 2025 hade Doxa återköpt 5 718 855 egna aktier till ett totalt transaktionsvärde om 2 876 414 MSEK, motsvarande ett viktat genomsnittspris om 0,50 SEK/aktie. Doxas återköp av egna aktier motsvarade per den 31 december 2025 0,44 procent av totalt aktiekapital. Totala syntetiska återköp av egna aktier ligger inom ramen för det syntetiska återköpsprogram som styrelsen beslutat om.

Nyckeltal

	okt-dec 2025	okt-dec 2024	jan-dec 2025	jan-dec 2024
Eget kapital, mSEK	1 971,5	2 309,4	1 971,5	2 309,4
Eget kapital, mSEK	**1 971,5**	**2 309,4**	**1 971,5**	**2 309,4**
Aktiens slutkurs per senaste betalkurs, SEK	0,44	0,72	0,44	0,72
Antal utestående aktier*	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670
Marknadsvärde, mSEK	**565,6**	**925,6**	**565,6**	**925,6**
Eget kapital, mSEK	1 971,5	2 309,4	1 971,5	2 309,4
Balansomslutning, mSEK	4 029,2	8 195,5	4 029,2	8 195,5
Soliditet %	**48,9%**	**28,2%**	**48,9%**	**28,2%**
Periodens resultat, mSEK	-97,2	-990,5	-335,4	-1 723,3
Genomsnittligt eget kapital, mSEK	2 059,4	2 708,2	2 140,4	2 766,2
Avkastning på eget kapital %	**-4,7%**	**-36,6%**	**-15,7%**	**-62,3%**
Eget kapital, mSEK	1 971,5	2 309,4	1 971,5	2 309,4
Antal utestående aktier*	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670
Eget kapital per aktie, SEK	**1,53**	**1,80**	**1,53**	**1,80**
Periodens resultat kvarvarande verksamheter, mSEK	-75,6	-990,5	-211,3	-1 723,3
Vägt genomsnittligt antal aktier	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670	909 950 263
Resultat per aktie kvarvarande verksamheter, SEK	**-0,06**	**-0,77**	**-0,16**	**-1,89**
Periodens resultat verksamheter för försäljning/avveckling, mSEK	-21,6	n/a	-124,2	n/a
Vägt genomsnittligt antal aktier	1 285 530 670	n/a	1 285 530 670	n/a
Resultat per aktie verksamheter för försäljning/avveckling, SEK	**-0,02**	**n/a**	**-0,10**	**n/a**
NAV, mSEK				
Eget kapital, mSEK	1 971,5	2 309,4	1 971,5	2 309,4
Återföring avdragen uppskjuten skatt vid förvärvstidpunkt	0,0	72,1	0,0	0,0
NAV, mSEK	**1 971,5**	**2 381,5**	**1 971,5**	**2 309,4**
NAV, mSEK	1 971,5	2 381,5	1 971,5	2 309,4
Antal utestående aktier	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670
NAV per aktie, SEK	**1,53**	**1,85**	**1,53**	**1,80**
Antal utestående aktier	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670
Vägt genomsnittligt antal utestående aktier	1 285 530 670	1 285 530 670	1 285 530 670	909 950 263

Not 1

REDOVISNINGSPRINCIPER

De redovisningsprinciper som anges i årsredovisningen för 2024 har även tillämpats i denna delårsrapport. Koncernen tillämpar International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Financial Accounting Standards Board (IASB) samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sådana de antagits av EU.

Doxas styrelse bedömde per den 31 december 2024 att koncernen inte längre uppfyllde kraven för investmentföretag enligt IFRS 10 Koncernredovisning, vilket var tidigare bedömning. Effekten av att bolaget inte längre klassificeras som investmentbolag är att dotterbolagen i Rapport över finansiell ställning konsolideras, IFRS 3 Rörelseförvärv tillämpas på innehaven. Jämförelsetal innan den 31 december 2024 är inte omräknade utan innehav i investeringsverksamheten redovisas då i Rapport över finansiell ställning till verkligt värde i enlighet med IFRS 9 Finansiella instrument. Då övergången till nya redovisningsprinciper skedde per 31 december 2024 är Rapport över totalresultat och Kassaflödesanalyser för perioder fram tom den 31 december 2024 enligt tidigare redovisningsprinciper, d v s dotterbolagen är inte konsoliderade och innehaven i portföljbolag redovisas till verkligt värde via resultatet rubricerat som Förändring verkligt värde portföljbolag.

Delårsrapporten är upprättad enligt IAS 34 Delårsrapportering och Årsredovisningslagen.

Moderbolagets redovisning är upprättad i enlighet med RFR 2 Redovisning för juridiska personer och Årsredovisningslagen. Per den 31 december 2024 bytte moderbolaget likt koncernen princip för redovisning av investeringar, se ovan. Fram till den 31 december 2024 redovisades investeringar till verkligt värde via resultatet. Per den 31 december 2024 redovisas investeringar till anskaffningsvärden, investeringarna ses som förvärvad per 31 december 2024.

Not 2

UPPSKATTNINGAR, BEDÖMNINGAR OCH ANTAGANDEN

Vid upprättandet av koncernens finansiella rapporter görs ett antal bedömningar och uppskattningar samt antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen i resultat- och balansräkningarna. Verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar. Uppskattningar och bedömningar utvärderas löpande och baseras på historisk erfarenhet och andra faktorer, inklusive förväntningar på framtida händelser. Gjorda uppskattningar, antaganden och bedömningar beskrivs närmare nedan.

Tillgångar värderade till verkligt värde vid byte till nya redovisningsprinciper
I samband med övergång till nya redovisningsprinciper per den 31 december 2024 värderades nedan tillgångar till verkligt värde och därefter till redovisas de till upplupet anskaffningsvärde.

Värdering byggnader och mark
Byggnader och mark består av observationsdäcket, Gothenburg View, i Karlatornet.

Värdering baseras på en diskonterad kassaflödesmodell (DCF), där framtida kassaflöden beräknas utifrån en bedömd marknadsmässig hyresnivå. Hyresnivån fastställs genom jämförelser med liknande tillgångar och avtal på marknaden. Utgångspunkt i värderingen är att intäkterna är omsättningsbaserade och delvis kommer från en besöksverksamhet som ännu inte är i full drift.

Värdering gjordes av extern oberoende värderingsfirma per den 31 december 2025.

Värdering inventarier, verktyg och installationer
Inventarier, verktyg och installationer består huvudsakligen av mediaanläggningen, Karlastaden Media, i Karlastaden i Göteborg.

Värdering baseras på en analys av framtida kassaflöden i relation till de investeringar som krävs för att upprätthålla och utveckla tillgången tillsammans med extern marknadsinformation erhållen från extern oberoende värderare.

Not 2 (forts.)

UPPSKATTNINGAR, BEDÖMNINGAR OCH ANTAGANDEN

Värdering av projekt- och exploateringsfastigheter
Värdering av projekt- och exploateringsfastigheter baseras på en bedömning av nettoförsäljningsvärdet, vilket utgör det förväntade marknadsvärdet efter avdrag för bedömda försäljnings- och utvecklingskostnader. Nettoförsäljningsvärdet beräknas utifrån en rad antaganden, inklusive förväntade försäljningspriser, produktionskostnader, markpriser, hyresnivåer, avkastningskrav samt möjliga tidpunkter för produktionsstart och/eller försäljning. Dessa antaganden grundas på bolagets marknadsanalyser, aktuella transaktionsdata samt bedömningar av den framtida marknadsutvecklingen. Värderingen påverkas även av externa faktorer såsom konjunkturläge, räntenivåer, regulatoriska förändringar och efterfrågan på fastighetsmarknaden.
Bolaget tillämpar en försiktig och systematisk värderingsmetodik där varje projekt utvärderas individuellt baserat på dess specifika förutsättningar. Värdet fastställs i enlighet med tillämpliga redovisningsstandarder och kan vid behov verifieras genom externa värderingar.

Den mest väsentliga posten inom projekt- och exploateringsfastigheter utgörs av byggrätterna i Karlastaden. Värderingen av denna tillgång baseras på både en kassaflödesanalys och en byggrättskalkyl. För denna specifika tillgång är tidsaspekten en kritisk faktor, men samtidigt svårbedömd. Vid värderingen har en diskonteringsränta om 7,7% tillämpats i den använda modellen för att spegla risken och tidsfaktorns osäkerhet. En annan relevant faktor i värderingen är att intäkterna ökar snabbare än kostnaderna eftersom området genomgår en kraftig expansion, vilket ökar dess attraktivitet.

Av projekt- och exploateringsfastigheter värderades merparten externt per den 31 december 2025.

Värdering immateriella tillgångar
Immateriella tillgångar består av namnrättigheter och rörelsen avseende observationsdäcket, Gothenburg View, i Karlatornet.

Värdering avseende namnrättigheterna baseras på en diskonterad kassaflödesmodell (DCF). Bedömningen av intäktsgenereringen från namnrättigheterna grundas på en marknadsmässig hyresnivå, vilken fastställs genom jämförelser med liknande avtal och rättigheter på marknaden.

Värdering av de operativa verksamheterna baseras på en multipelvärdering, där relevanta jämförelseobjekt och marknadsdata används för att fastställa verkligt värde.

Värdering gjordes av extern oberoende värderingsfirma per den 31 december 2025.

Tillgångar som värderas till verkligt värde

Värdering förvaltningsfastigheter
Förvaltningsfastigheter består av den del av Karla Garage i Karlastaden som är färdigställd.

Värderingen till verkligt värde baseras på en diskonterad kassaflödesmodell (DCF), där framtida kassaflöden från fastigheterna beräknas utifrån en bedömd marknadsmässig hyresnivå. Denna hyresnivå fastställs genom jämförelser med liknande fastigheter och avtal på marknaden.

Värdering av avsättningar
Avsättningarna avser framför allt motförbindelser för utställda fullgörande- och garantitidsgarantier samt borgen för leverantörer till förmån för Serneke Sverige AB. Garantier och borgensåtaganden utvärderas individuellt. Där det inte föreligger tillräcklig information för individuell bedömning har schablonmässiga antaganden för olika typer av åtagande åsatts. Omvärdering av ovanstående åtaganden genomförs löpande och kan komma att förändras negativt och positivt. Under första halvåret 2025 har 9,6 MSEK utfallit. Under kommande året förväntas cirka 10–50% utfalla.

Kammarrätten beslutade i början av april 2025 att avslå överklagan från bolag i Doxa Koncernen avseende mervärdesskatt om totalt 132,1 MSEK jämte ränta om totalt 16,0 MSEK, totalt 148,1 MSEK. Avsättning om 148,1 MSEK gjordes i årsbokslutet för 2024. Doxa betalade i Q2 2025 in mervärdesskatten. I Q3 2025 beslutade Högsta förvaltningsdomstolen att inte meddela prövningstillstånd.

Not 3

IMMATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Belopp i mSEK	31 dec 2025	31 dec 2024
Gothenburg View	176,1	185,0
Summa	**176,1**	**185,0**

Gothenburg View, här avses namnrättigheter och rörelsen. Karlastaden Media här avses rörelsen.

Not 4

LEASINGAVTAL NYTTJANDERÄTT

Belopp i mSEK	31 dec 2025	31 dec 2024
Nyttjanderättstillgångar - Kontor	0,0	141,6
Nyttjanderättstillgångar - Garage	0,0	1,1
Nyttjanderättstillgångar - Hotellverksamhet	0,0	6,7
Nyttjanderättstillgångar - Skidome	0,0	31,8
Summa	**0,0**	**181,2**

Nyttjanderättstillgångar har klassificerats om till Tillgångar som innehas för försäljning/avveckling, se Not 11.

Not 5

FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

Belopp i mSEK	31 dec 2025	31 dec 2024
Karla Garage	91,6	91,6
Summa	**91,6**	**91,6**

Karla Garage, här avses den del som är färdigställt garage i Karlastaden.

Not 6

BYGGNADER OCH MARK

Belopp i mSEK	31 dec 2025	31 dec 2024
Gothenburg View	464,4	465,0
Summa	**464,4**	**465,0**

Gothenburg View, här avses fastigheten.

Not 7

INVENTARIER, VERKTYG OCH INSTALLATIONER

	Koncernen		Moderbolaget	
Belopp i mSEK	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Karlastaden Media	325,1	354,8	0,0	0,0
Övriga inventarier, verktyg och installationer	0,7	7,5	0,4	1,0
Summa	**325,9**	**362,2**	**0,4**	**1,0**

Karlastaden Media här avses mediaanläggningen med installationer o dyl i Karlastaden.

Not 8

AKTIER OCH ANDELAR

Aktier och andelar i dotterbolag	Moderbolaget			
	31 dec 2025		31 dec 2024	
Företag, säte, organisationsnummer	Kapital-/röstandel %	Redovisat värde, mSEK	Kapital-/röstandel %	Redovisat värde, mSEK
Doxa Arena Holding AB, Malmö, 559638-5676	n/a	0,0	100/100	481,6
Doxa Industrifastigheter AB, Malmö, 559383-1257	n/a	0,0	100/100	2,4
Doxa Malmö Fastigheter Holding AB, Malmö, 559347-7390	n/a	0,0	100/100	93,8
Doxa Projektutveckling Holding AB, Malmö, 559447-1251	100/100	990,5	100/100	2 406,1
Doxa Nyab 1 AB,Malmö, 559557-1364	100/100	0,0	n/a	0,0
Doxa Nyab 5 AB, Malmö, 559564-1167	100/100	1 156,8	n/a	0,0
Utgående bokfört värde		**2 147,3**		**2 983,9**

Per den 30 december 2024 sålde Doxa AB samtliga förvaltningsfastigheter genom bolagsöverlåtelser till Balder Sverige AB. Ekonomiskt frånträde av Doxa Arena Holding AB, Doxa Industrifastigheter AB och Doxa Malmö Fastigheter Holding AB var den 1 januari 2025. Den 8 januari 2025 slutfördes försäljningarna enligt avtal. Aktierna i dessa bolag var per den 31 december 2024 värderade till försäljningspris, totalt 577,8 mSEK. Affären hade ingen resultateffekt.

Not 8 (fort.)

AKTIER OCH ANDELAR

Aktier och andelar i intressebolag	Koncernen			
	31 dec 2025		31 dec 2024	
Företag, säte, organisationsnummer	Kapital-/röstandel %	Redovisat värde, mSEK	Kapital-/röstandel %	Redovisat värde, mSEK
Övriga innehav i intressebolag	n/a	1,8	n/a	1,9
Utgående bokfört värde		**1,8**		**1,9**

	Moderbolaget			
	31 dec 2025		31 dec 2024	
Företag, säte, organisationsnummer	Kapital-/röstandel %	Redovisat värde, mSEK	Kapital-/röstandel %	Redovisat värde, mSEK
Fastighetsstaden i Halmstad AB, Halmstad, 556686-2917	n/a	0,0	40/40	426,7
Utgående bokfört värde		**0,0**		**426,7**

Per den 16 juli 2025 sålde och frånträdde Doxa AB sitt aktieinnehav om 40 procent i Fastighetsstaden i Halmstad AB. Försäljningen genomfördes till bokfört värde, 426,7 MSEK, och fick därmed ingen resultateffekt. I samband med försäljningen reglerar Doxa reverslån inklusive upplupen ränta om totalt 371,6 MSEK.

Aktier och andelar i övriga bolag	Koncernen			
	31 dec 2025		31 dec 2024	
Företag, säte, organisationsnummer	Kapital-/röstandel %	Redovisat värde, mSEK	Kapital-/röstandel %	Redovisat värde, mSEK
EasyDepot, Malmö, 559248-7531	14,0/14,0	24,8	15,7/15,7	24,8
Utgående bokfört värde		**24,8**		**24,8**

Aktier och andelar i övriga bolag	Moderbolaget			
	31 dec 2025		31 dec 2024	
Företag, säte, organisationsnummer	Kapital-/röstandel %	Redovisat värde, mSEK	Kapital-/röstandel %	Redovisat värde, mSEK
EasyDepot, Malmö, 559248-7531	14,0/14,0	24,8	15,7/15,7	24,8
Utgående bokfört värde		**24,8**		**24,8**

Not 9

LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR

	Koncernen		Moderbolaget	
Belopp i mSEK	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Fordringar Selopa AB	100,0	212,2	45,0	133,1
Reservering fordringar Selopa AB	0,0	-112,2	0,0	-88,1
Övriga fordringar	61,8	25,1	0,0	0,0
Summa	**161,8**	**125,1**	**45,0**	**45,0**

Fordringar Selopa AB avser fordringar köpeskilling avseende försäljning av tillgångar till Ola Serneke (Selopa AB) per den 30 december 2024. Fordran bedöms vara i nivå 3 enligt IFRS 9.

Not 10

PROJEKT- OCH EXPLOATERINGSFASTIGHETER

	Koncernen	
Belopp i mSEK	31 dec 2025	31 dec 2024
Ej startade projekt – Karlastaden	0	1 557,1
Pågående projekt – Karlastaden	2 290,9	661,6
Pågående projekt – Projektutveckling	0,0	423,7
Ej startade projekt – Projektutveckling	161,3	192,7
Färdigställda lägenheter – Projektutveckling	97,7	0,0
Summa	**2 549,9**	**2 835,1**

Karlastaden
Mot bakgrund att det är sannolikt att Doxa kommer att utnyttja den option som föreligger för kvarteren Callisto, Aries, Auriga och Cassiopeja i Karlastaden, sker redovisning såsom lösen av option redan gjorts, vilket innebär att de fastigheter som optionen avser redovisas till värde 2 290,9 mSEK under Projekt- och exploateringsfastigheter och skuld motsvarande lösenpriset om 588,9 mSEK redovisas under Långfristiga räntebärande skulder.

Not 10 (fort.)

PROJEKT- OCH EXPLOATERINGSFASTIGHETER

Ej startade projekt – Projektutveckling					31 dec 2025
Projekt	**Kommun**	**Ändamål**	**Status**	**Antal kvm/BTA**	**Bokfört värde**
Helägda projekt				**287 390**	**154 681,6**
Barkarby City - Järfälla	Järfälla	Kontor, hande	Laga kraft	119 152	59 853
Applåden - Landskrona	Landskrona	Bostäder	Laga kraft	3 900	22 631
Sege Park - Malmö	Malmö	Bostäder	Laga kraft	7 565	18 159
Brunnshögstorg markanvisning - Lund	Lund	Bostäder, kon	Laga kraft	62 745	13 160
Haren - Vänersborg	Vänersborg	Bostäder	Laga kraft	4 938	12 399
Rosendal (etapp 2) - Uppsala	Uppsala	Bostäder	Laga kraft	4 400	5 515
Fotkvarnen - Trollhättan	Trollhättan	Bostäder	Laga kraft	5 400	4 992
Övriga helägda projekt				79 290	17 972
Delägda projekt				**125 349**	**5 167,2**
Summa				**412 739**	**159 848,8**

Färdigställda lägenheter – Projektutveckling	Antal	31 dec 2025
BRF Teaterterrassen	21	46
BRF Velocity	11	27
BRF Utsikten	11	24
Summa	**43**	**97,7**

Färdigställda lägenheter
Färdigställda lägenheter avser osålda lägenheter i Brf VeloCity2 i Helsingborg, Brf Teaterterassen i Landskrona och Brf Utsikten i Göteborg.

Not 11

TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM INNEHAS FÖR FÖRSÄLJNING/AVVECKLING

	Koncernen		
Tillgångar	**31 dec 2025**	**31 dec 2024**	**Ekonomiskt frånträde**
Ägarlägenheter i Karlatornet, Lindholmen Göteborg	0,0	392,1	2025-01-01
Förvaltningsfastigheter helägda	0,0	2 412,7	2025-01-01
Fastighetsstaden I Halmstad AB, intressebolagsinnehav (40%)	0,0	426,7	2025-07-16
Gullön 8	0,0	0,0	2025-10-01
Nyttjanderättstillgångar - Kontor	99,1	0,0	Ej frånträtt
Nyttjanderättstillgångar - Garage	0,0	0,0	2025-11-01
Nyttjanderättstillgångar - Hotellverksamhet	0,0	0,0	2025-11-01
Nyttjanderättstillgångar - Skidome	23,7	0,0	Ej frånträtt
Övriga tillgångar hänförliga till förvaltningsfastiheter helägda	0,0	36,7	2025-01-01
Övriga tillgångar som innehas för försäljning/avveckling	26,5	0,0	Ej frånträtt
Summa	**149,3**	**3 268,3**	

Skulder	**31 dec 2025**	**31 dec 2024**	**Ekonomiskt frånträde**
Långfristiga leasingskulder	109,9	0,0	Ej frånträtt
Kortfristiga leasingskulder	24,2	0,0	Ej frånträtt
Räntebärande skulder hänförliga till förvaltningsfastigheter helägda	0,0	1 369,1	2025-01-01
Övriga skulder hänförliga till förvaltningsfastigheter helägda	0,0	46,9	2025-01-01
Övriga skulder som innehas för försäljning/avveckling	19,3	0,0	Ej frånträtt
Summa	**153,5**	**1 416,0**	

Not 12

RÄNTEBÄRANDE SKULDER

	Koncernen		Moderbolaget	
Långfristiga räntebärande skulder, belopp i mSEK	**31 dec 2025**	**31 dec 2024**	**31 dec 2025**	**31 dec 2024**
Leasingskulder	0,0	160,3	0,0	0,0
Banklån	40,8	0,0	0,0	0,0
Banklån - Brf-projekt	0,0	0,0	0,0	0,0
Reverslån	367,4	0,5	0,0	0,0
Skulder - optionslösen	588,9	513,4	0,0	0,0
Anstånd skatt	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa	**997,1**	**674,2**	**0,0**	**0,0**
Kortfristiga räntebärande skulder, belopp i mSEK				
Leasingskulder	0,0	35,0	0,0	0,0
Banklån	338,3	880,6	0,0	0,0
Banklån - Brf-projekt	0,0	260,0	0,0	0,0
Reverslån	27,5	1 594,3	22,3	1 203,1
Skulder - optionslösen	0,0	0,0	0,0	0,0
Anstånd skatt	0,0	0,4	0,0	0,0
Summa	**365,8**	**2 770,3**	**22,3**	**1 203,1**
Summa	**1 362,9**	**3 444,5**	**22,3**	**1 203,1**

Långfristiga och kortfristiga leasingskulder har klassificerats om till Skulder som innehas för försäljning/avveckling se Not 11.
De Brf-projekt som var pågående per 31 december 2024, Brf VeloCity2 i Helsingborg och Brf Teaterterassen i Landskrona är tillträdda.

	Koncernen	
	31 dec 2025	**31 dec 2024**
Genomsnittlig ränta	7,19%	7,09%
Genomsnittlig kapitalbindningstid, år	0,5	0,7
Andel lån med fast ränta	25,1%	67,2%

Not 12 (fort.)

RÄNTEBÄRANDE SKULDER

	2025-12-31		
Odiskonterade kassaflöden	**Skulder**	**Räntor**	**Totalt**
Förfallotid, inom ett år	366	16	382
Förfallotid, 1 - 5 år	997	137	1 135
Förfallotid, senare än 5 år	0	0	0
Totalt	**1 363**	**212**	**1 523**

Belopp i mSEK		**Ränteförfall**			**Låneförfall**	
Förfallotid	**Lånebelopp**	**Andel**	**Snittränta**	**Kreditavtal**	**Utnyttjat**	**Andel**
0 - 1 år	366	27%	8,60%	366	366	27%
1 - 2 år	997	73%	6,67%	997	997	73%
2 - 3 år	0	0%	0,00%	0	0	0%
3 - 4 år	0	0%	0,00%	0	0	0%
4 - 5 år	0	0%	0,00%	0	0	0%
5 - 6 år	0	0%	0,00%	0	0	0%
6 - 7 år	0	0%	0,00%	0	0	0%
8 - 9 år	0	0%	0,00%	0	0	0%
9 - 10 år	0	0%	0,00%	0	0	0%
10+ år	0	0%	0,00%	0	0	0%
Totalt	**1 363**	**100%**	**7,19%**	**1 363**	**1 363**	**100%**

Notera att under utnyttjat lån endast innehåller kassaflödespåverkande lån (dvs exkl. Optionslösen och inkl. Ej räntebärande skuld revers på 190 mkr). Det redovisar även lån och kapitaliserad ränta på olika kolumner jämfört med tabellen med räntebärande skulder.

Not 13

STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSER

	Koncernen		Moderbolaget	
Ställda säkerheter, belopp i mSEK	**31 dec 2025**	**31 dec 2024**	**31 dec 2025**	**31 dec 2024**
Fastighetsinteckningar	332,2	0,0	0,0	0,0
Aktier i koncernbolag	6,5	2 513,9	0,0	150,2
Likvida medel	36,0	30,0	6,0	0,0
Summa	**374,7**	**2 543,9**	**6,0**	**150,2**

	Koncernen		Moderbolaget	
Eventualförpliktelser, belopp i mSEK	**31 dec 2025**	**31 dec 2024**	**31 dec 2025**	**31 dec 2024**
Borgensförbindelser	906,2	911,9	1 244,5	2 097,8
Övriga garantier	0,0	0,0	0,0	0,0
	906,2	**911,9**	**1 244,5**	**2 097,8**
Borgensförbindelser avseende Serneke Sverige				
Avsättningar			279,8	254,6
Notifierade max åtaganden			555,2	559,5

Utöver ovanstående har moderbolaget ingått insatsgarantier om 137,8 (137,8) Mkr, koncernen 3 769, 2 (3 769,2) Mkr.

Not 14

TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Transaktioner med närstående prissätts på marknadsmässiga villkor.

Närståendetransaktioner med dotterbolag
Moderbolaget har en närståenderelation med sina dotterbolag. Det föreligger fordrings- och skuldförhållanden mellan moderbolaget och dess dotterbolag, se Rapport över finansiell ställning. Räntan på interna lån är marknadsmässig.

Närståendetransaktioner med andra
Utöver närståenderelation med dotterbolag finns företag i vilka Doxa och företaget har gemensamma styrelseledamöter och/eller ägare. I de fall där det innebär inflytande av den karaktär som anges i IAS 24 och transaktionerna uppgår till betydande belopp lämnas upplysningar om dessa transaktioner. Under 2025 har det inte förekommit några sådana transaktioner.

Doxa står under betydande inflytande av Greg Dingizian som genom bolag, Agartha AB, innehar 17,2 % (15,8) av rösterna i Doxa AB. Greg Dingizian är även styrelseordförande i Doxa AB. Transaktioner med Greg Dingizian eller av honom kontrollerade bolag anses därför utgöra närståendetransaktioner. Under 2025 har det inte förekommit några transaktioner med Greg Dingizian.

Not 15

FÖRÄNDRING PPA

Vid en mer nogsam analys har fördelningen av de tidigare identifierade verkliga värdena på aktierna har vissa omallokeringar genomförts allteftersom mer information blivit känd. Detta är endast justering mellan olika balansposter och har inte ändrat vare sig resultat eller eget kapital.

Vad gäller Media klassificeras hela det underliggande värdet framgent som inventarier och verktyg jämfört med den ursprungliga fördelningen mellan Inventarier och verktyg och immateriella tillgångar.

Slutligen har 50 MSEK avseende Projekt Karlastaden del av garage omklassificerats från förvaltningsfastighet till projektutvecklingsfastighet.

DOXA

corporate@doxa.se | www.doxa.se