

Sekretessbelagda uppgifter i handlingen

Bolaget bedömer att det i handlingen finns uppgifter som omfattas av sekretess enligt Offentlighets- och sekretesslagen (2009:400). Dessa har därför maskerats.

Frågor kring utlämnande av allmänna handlingar kan ställas till:

goteborgsstadshus@gshab.goteborg.se

Bilaga till yrkande angående Karlstadsaffären

Flera uppgifter i denna bilaga har tidigare klassats som hemliga och belagts med SEKRETESS. Handlingen får inte lämnas ut utan sekretessprövning.

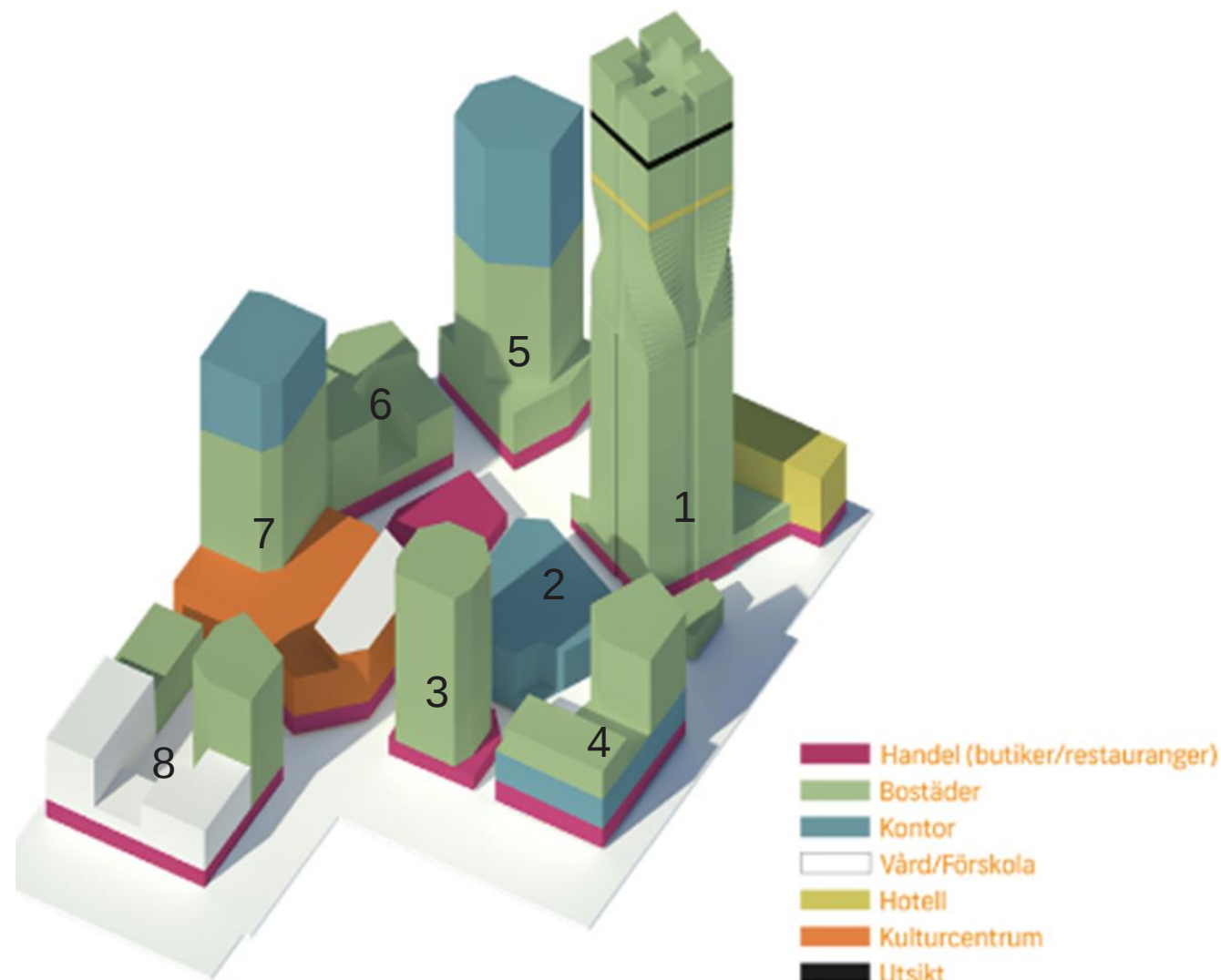
Axel Darvik 2025-08-18

Innehåll



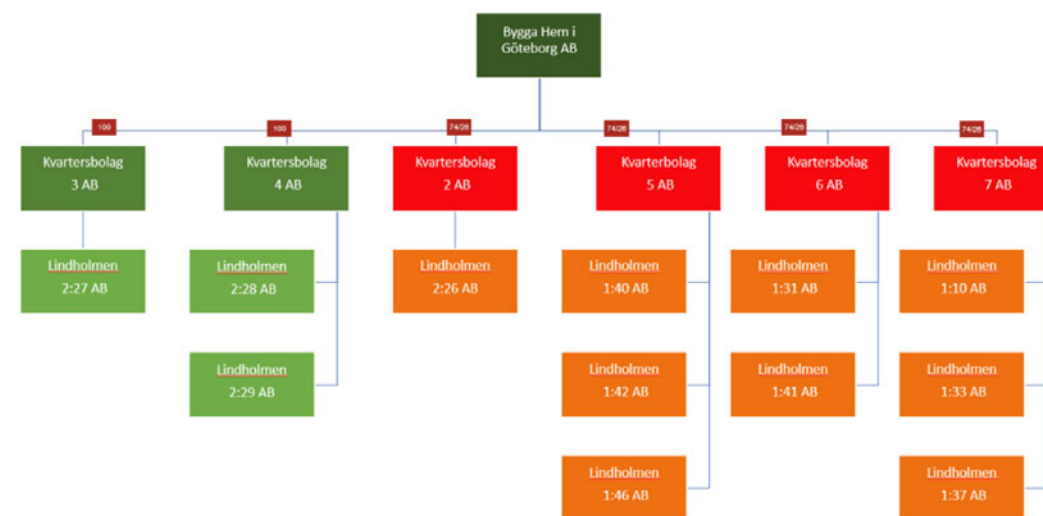
Göteborgs
Stad

- Affärsmässig bakgrund
- Sernekes situation
- Hanteringen av ärendet
- Villkoren för de samägda bolagen
- Värderingen
- Exploateringskalkyl
- Sammanfattning
- Yrkande



Affären har två huvudsakliga delar - ett köp av byggrätter och ett "lån" med optionsvillkor

- Köpet omfattar aktier i bolag som äger byggrätter för sex olika kvarter i området. Med underliggande bolag är det totalt 18 AB. Två av kvarteren blir kommunen ensam ägare av medan resterande fyra kvarter samägs med de privata säljarna (74% kommunalt ägande)
- Säljarna var Doxa och Balder genom Serneke och Karlastaden Group.
- Köpeskillingen är på 1027 miljoner kronor.
 - 322 Mkr för kvarteren 3 och 4 som kommunen blir 100% ägare till. Avsikten är att de ska bebyggas med hyresrätter, kontor, handel och viss andel bostadsrätter.
 - 705 Mkr för 74 % av kvarteren 2,5,6 och 7 som är delägda med de privata säljarna
 - Säljarna har rätt att vid inlösen av resterande 26 % erhålla ca 250 Mkr och
 - 100 Mkr extra ska erläggas till säljarna som p-lösen vid färdigställandet av en parkeringsanläggning.
 - Totalt omfattar affären därmed ca 1,4 miljarder kronor
- Sammantaget finns det ingen uppenbar kommunalnytta att förvärva aktierna i de samägda bolagen. Denna del omfattas av optionsvillkor och har beskrivits som ett lån.
- AB Framtiden har rättfärdigat köpet av aktier i de samägda bolagen med att bolagen för kvarter 3 och 4 har kunnat förvärfas med en rabatt, men har inte kunnat precisera hur stor denna rabatt varit.
- Optionsvillkoren var ensidigt positiva för de privata säljarna och innebär både en rätt att återköpa aktierna inom en tidsfrist på 45 månader och att kommunen är bunden till ett överenskommet pris för all framtid om den önskar lösa in resterande 26 % i kvarteren.



Serneke hade stora ekonomiska problem 2023

Serneke Sverige AB – Hösten 2023: Sammanfattning från konkursförvaltarens förvaltningsberättelse

- Serneke Sverige AB var vid köptillfället en del av Doxa och Serneke Group
- Stora ekonomiska förluster: 2023 års resultat var -760 miljoner kronor (efter tre tidigare år med kraftiga underskott).
- Allvarliga likviditetsproblem: Rörelsekapitalet minskade från 402 MSEK i mars till 23 MSEK i november 2023.
- Betalningsförmågan upphörde: Senast i slutet av tredje kvartalet 2023 hade bolaget inte längre förmåga att betala skulder i tid.
- Över 700 ansökningar om betalningsförelägganden inkom till Kronofogden under 2023–2024.
- Sviktande affärsmodell: Förskottsfakturering i nya projekt användes för att finansiera gamla, olönsamma projekt.
- Misslyckad omställning: Försök att styra om verksamheten från bostadsbyggande till samhällsfastigheter och industri var otillräckliga. (Bolaget tilldelades kontrakt av Göteborgs Stad)
- Felaktiga fastpriser: Vissa entreprenadavtal innehöll för lågt beräknade priser vilket ledde till förlustprojekt.
- Skatteskulder och regresskrav: Skulder till staten uppgick till cirka 615 miljoner kronor, inklusive återkallade pandemistöd.
- Total skuldmassa vid konkurs: Cirka 2,6 miljarder kronor – huvudsakligen till leverantörer, staten och anställda.

Sernekes ekonomiska kris kan ha motivet till affären

- Förvaltningsberättelsen från konkursförvaltaren visar att Serneke och Doxa var i en mycket problematisk ekonomisk situation samtidigt som Karlstadsaffären diskuterades med AB Framtiden.
- Precis i samma tidsperiod som Karlstadsaffären slutförhandlades med kommunen så upphörde Sernekes betalningsförmåga.
- Doxas bolagskoncern hade alltså akut brist på pengar och en konkurs för hela entreprenadverksamheten inom Serneke var nära.
- De utbetalningar av "lånet" som kommunen gjort överfördes nästan oavkortat till Serneke Sverige AB för att kunna undvika obestånd.
- Under 2024 tog pengarna slut och Serneke Sverige AB såldes genom en reversaffär och försattes snabbt i konkurs den 7 januari 2025

Hanteringen av ärendet följde inte kommunens regler och gällande lagar

- Advokatfirman Cirio har granskat affären och kommit fram till att beslutsgången varit felaktig när ärendet inte togs upp i fullmäktige.
- Även Stadsledningskontoret gjorde samma bedömning att ärendet borde gått till kommunfullmäktige
- Affären kan utgöra otillåtet statsstöd och stöd till enskilda, vilket skulle vara ett lagbrott.
- Handlingar som kan visa på affärens brister, risker, oegentligheter eller tveksamheter har hemlighållits för de granskande advokaterna, journalister och allmänheten.
- Stora delar av det totala underlaget för affären (totalt ca 3000 handlingar enligt AB Framtiden) som legat till grund för affären har även hemlighållits och maskats hårt för kommunstyrelsens ledamöter och ledamöterna i Stadshus AB.
- Informationsdelningen har kritiserats av Stadsrevisionen i form av en erinran och det påtalas också att underlaget är inkomplett och att det därför inte går att avgöra om beslutet tagits på rätt grunder.
- Kommunstyrelsens ordförande har vid flera tillfällen varit informerad innan affären genomfördes (augusti och november 2023 enligt sekretessloggen) men informationen delgavs aldrig Stadshus AB eller Kommunstyrelsen.

Citat från Cirios rapport:

”Vår bedömning är att styrelsen för Framtiden respektive Bygga Hem borde ha berett Göteborgs kommunfullmäktige möjlighet att ta ställning till frågan innan beslutet fattades om att ingå avtal”

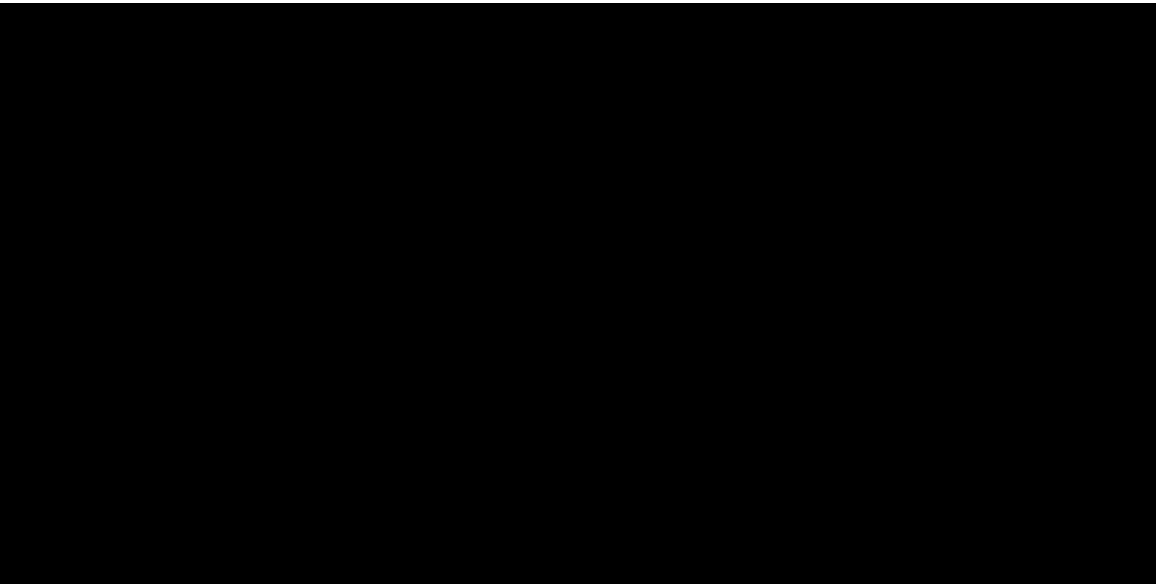
”lånet” har lämnats till säljarna på fördelaktiga villkor”

”Återköpsoptionen skulle kunna ses som ett statsstöd och stöd till enskild enligt kommunallagen”

”Det kan ifrågasättas om styrelsen (AB Framtidens) har fått ett erforderligt underlag för att fullt ut kunna ta ställning till affärens olika aspekter”

Oberoende värdeindikationen för kvarter 3 och 4 är [redacted]

- Det är enbart säljarnas egna närstående bolag Croisette som gjort en fullständig värdering som uppfyller alla metodmässiga krav.
- AB Framtiden har beställt en "second opinion" och "värdeindikation" av det oberoende värderingsinstitutet Svefa.
- Bostadsrätt eller hyresrätt ger olika värden på byggrätter. Kvarter 3 är [redacted]
[redacted]
[redacted]
- Under hösten 2023 var den marknadsmässiga bedömningen att det var mycket svårt att sälja nya bostadsrätter och särskilt i Karlastaden eftersom det redan fanns ett stort utbud i det området.
- Oaktat ett [redacted]
[redacted] så gjordes ändå en [redacted] Croisettes BRF-värdering.
- Kommunen betalade [redacted] enligt Svefa. Överpriset för byggrätterna innebär en ekonomisk skada för kommunen på mellan [redacted]
- Eftersom det ansågs svårt att sälja bostadsrätter i området under de kommande åren och hyresrätter är prioriterat för kommunen så är det hyresrättspriset som borde varit vägledande för affären.



■ Kvarter Tre ■ Kvarter Fyra

	Överenskommet pris			
Kvarter Tre	172 916 755 kr	[redacted]		
Kvarter Fyra	148 982 423 kr			
Totalt	321 899 178 kr			
Differens				

Svefa hade [REDACTED] Croisettes värdering och exploateringskalkyl

[REDACTED] enligt Svefa:

- Croisette har [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED] Svefa [REDACTED]
- [REDACTED] enligt Svefa [REDACTED] Det är samma antagande som Göteborgs Exploateringsförvaltning använder i sina egna kalkyler.
- Svefa bedömer att [REDACTED]

- [REDACTED]
- Om exploateringskalkylen som Croisette gjort inför affären förses med en [REDACTED] så ger det följande byggrättsvärden för respektive ändamål:

kvarter	Lynx tre	Virgo fyra
Bostäder kvm	[REDACTED]	
Kontor kvm		
Handel kvm		
Pris/kvm BRF		
Pris/kvm Kontor		
Pris/kvm Handel		
Värde	[REDACTED]	

- Det innebär att även om man gör antagandet att Karlastaden omgående kan exploateras med 100% bostadsrätter och med Croisettes övriga antaganden om [REDACTED] så understiger värdet av de två förvärvade kvarteren det överenskomna priset med:

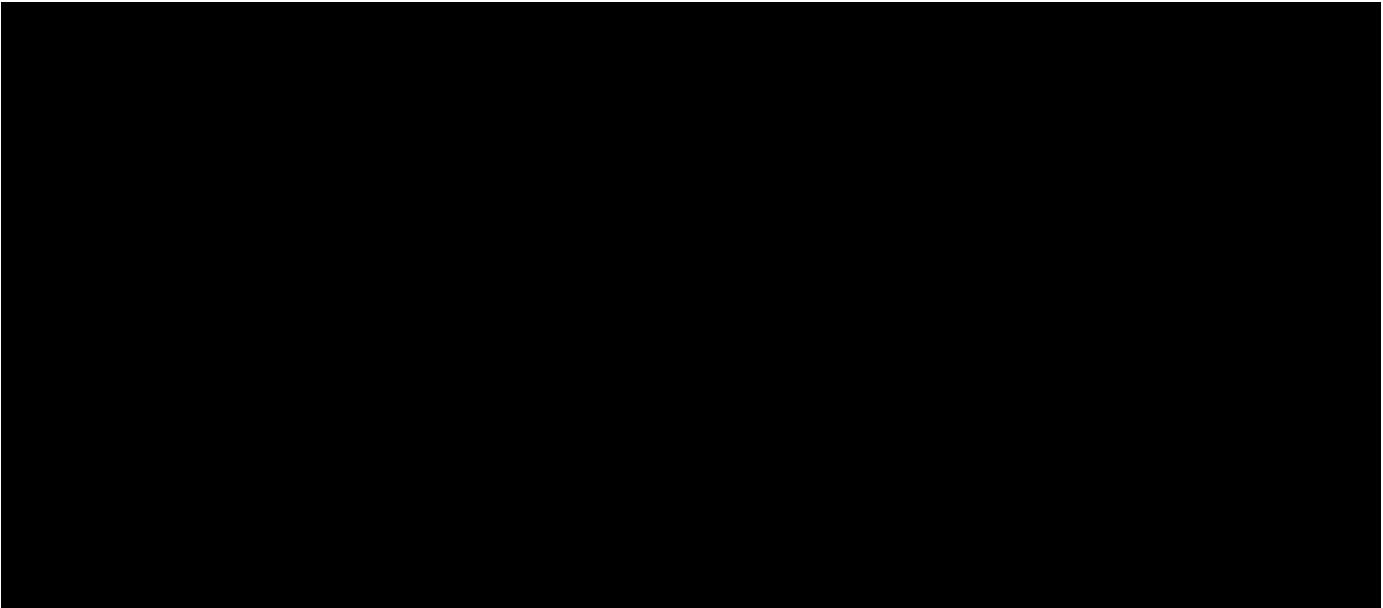
[REDACTED] + [REDACTED] - [REDACTED] = [REDACTED]

Villkoren för de samägda bolagen är fördelaktiga för säljarna

- De samägda kvarteren är föremål för överenskomna optionsrätter som möjliggör för Säljarna att återförvärva Framtidens andel (74%) i kvarter 2, 5, 6 och 7
- Säljarna har rätt att påkalla säljaroptionen genom att skriftligt meddela Framtiden inom 45 månader från avtalsdagen för ramavtalet.
- Återköpet sker till ett pris som är detsamma som den ursprungliga köpeskillingen endast uppräknat med 50% av inflationen.
- Detsamma gäller om AB Framtiden vid någon tidpunkt efter de 45 månaderna vill lösa in resterande 26% av de samägda bolagen.
- Säljarna är också ansvariga för att bygga en stor gemensam parkeringsanläggning för att sörja för parkeringsbehovet. AB Framtiden håller inne 135 Mkr av köpeskillingen tills den är färdig och då har säljarna rätt till en ytterligare ersättning på ca 100 Mkr. Totalt kommer alltså ca 235 Mkr att utbetalas vid färdigställandet av parkeringsanläggningen.
- AB Framtiden saknar kontroll över de samägda bolagen trots en ägarandel på 74%.
- **Upplägget har beskrivits av både säljarna (se Doxas årsredovisning för 2024) och advokatbyrån Cirio som ett "lån" där ägandet i kvarteren utgör kommunens "säkerhet".**
- **Räntan på lånet motsvarar bara halva inflationen och är därmed inte marknadsmässig utan klart gynnande.**
- I årsrapporten för AB Framtiden samt årsredovisningen för Bygga Hem AB finns uppgifter om finansieringskostnaden för Karlstadsaffären som kan bidra till att beräkna kommunens kostnad för lånet. Kommunens räntekostnader kan förändras under löptiden.
- Finansieringskostnaden och fastighetsskatten för hela affären ligger enligt Årsrapporten på 21 Mkr (se s.19).
- Tillträdet av fastigheterna skedde i slutet av mars så det bör motsvara 9 månader eller 75 % av året.
- För "lånets" löptid innebär det en extra kostnad på ca $21 \text{ Mkr} / 75\% \times 42/12 \text{ år} = 98 \text{ Mkr}$.
- Aktierna i de delägda bolagen har enligt årsredovisningen (se s.8) ett värde på 711 Mkr av 1037 Mkr totalt.
- Kostnaden för lånet är alltså ca $98 \times 711 / 1037 = 66,8 \text{ Mkr}$.
- Räntan vid 2 % inflation blir $2\% \times 50\% \times 711 \text{ Mkr} \times 45/12 = 26,7$
- **Skadan för kommunen utifrån finansieringskostnaden kan uppskattas till ca $-66,8 + 26,7 = -40,1 \text{ Mkr}$**

Säkerheten för lånet kan ifrågasättas

- Kvarter 2,5,6 & 7 fungerar i praktiken som en form av säkerhet för lånet
- Problemet är att säkerhetens värde kan ifrågasättas och enligt Svefa [redacted]
[redacted]
[redacted]
- Det innebär en belåningsgrad på över [redacted]
- Även om man använder säljarnas värdering som är framtagna av Croisette så ligger belåningsgraden på nästan [redacted]
- Även en justerad exploateringskalkyl med [redacted]
[redacted] ger ett lägre värde än det överenskomna priset.
- När jämförelser med ortspriser och exploateringskalkylen avviker från varandra bör det lägre värdet vara vägledande.
- Sammantaget gör det sviktande underliggande värdet den option säljarna fått mer värdefull än om priset understeg marknadsvärdet.
- Det ger en differens upp till [redacted] (genomsnitt -65 Mkr), vilket kan ses som en skada för kommunen vid avtalstillfället.”



■ Kvarter Två ■ Kvarter Fem ■ Kvarter Sex ■ Kvarter Sju

	Överenskommet pris	
Kvarter Två	69 745 759 kr	
Kvarter Fem	232 292 346 kr	
Kvarter Sex	89 589 386 kr	
Kvarter Sju	313 054 928 kr	
Totalt	704 682 419 kr	
Differens		

Optionen har ett stort värde

- I beslutsunderlaget saknas helt ett resonemang om den dubbelriktade optionens värde.
- Säljarna har förmånen att köpa tillbaka aktierna i de samägda kvarteren.
- Kommunen är dessutom bunden av det överenskomna priset om säljarna ska lösas ut helt.
- Värdet av dessa båda optioner beräknas av de flesta investerare med en formel som kallas Black-Scholes-modellen.
- Med vetskapen om den historiska volatiliteten i bygggrätters värde (20-25%) och antagande om den riskfria räntan (2%) så kan värdet beräknas utifrån de villkor som AB Framtiden givit säljarna.
- Förmånen som säljarna fått av kommunen är värd **ca 150 Mkr**.
- Eftersom kommunen inte fått någon kompensation för optionernas värde så innebär dessa en ytterligare ekonomisk skada.

- Totalt värde: 152.80 Mkr
 - Köp-optionens värde: 120.01 Mkr
 - Sälj-optionens värde: 32.80 Mkr

Indata – Köp-option

Aktiekurs (S): 711 Mkr
Strike/lösenpris (K): 739,9 Mkr
Tid till förfall (T): 3,75 år (45 månader)
Riskfri ränta (r): 2 %
Volatilitet (σ): 20 %
Typ: Europeisk Call

Indata – Sälj-option

Aktiekurs (S): 244 Mkr
Strike/lösenpris (K): 254 Mkr
Tid till förfall (T): 3,75 år (45 månader)
Riskfri ränta (r): 2 %
Volatilitet (σ): 20 %
Typ: Europeisk Put

Sammanfattning

- Affären har som helhet en liten nytta för kommunen och innebär en stor otillbörlig förmån för säljarna.
- Doxa lyfte i sitt pressmeddelande främst fram att genom affären frigör betydande kapital för Serneke.
- De byggrätter som finns i kvarter 3 & 4 som AB Framtiden kontrollerar är både dyra och är till stor del avsedda för kontor.
- Kontorsutveckling är inte en uppgift för allmännyttan.
- Av affärens totala värde så omfattas ca 70 % av optionsvillkoren som i realiteten innebär ett lån med mycket fördelaktiga villkor.
- Det framstår som att optionsdelens upplägg helt handlat om att lösa likviditetsproblem inom Doxa-koncernen på grund av Serneke Sveriges omfattande ekonomiska förluster.
- Den ekonomiska skadan för kommunen av affären kan vid avtalsskrivningen summeras enligt följande
 - Överpris byggrätter kv. 3 & 4 (hyresrätt)
 - 40 Mkr Finansieringskostnader
 - 65 Mkr Genomsnittligt överpris för aktier i övriga kvarter
 - 153 Mkr Optionsvärde
- **Bedömd total ekonomisk skada i storleksordningen ■**

Kontakt

Axel Darvik

axel.darvik@stadshuset.goteborg.se

Ledamot Göteborgs Stadshus AB, Göteborgs Stad