

2026-08-24

Vi inleder bevakning på SaveLend, ett svenskt fintechbolag som driver en digital sparplattform där privatpersoner och institutionella investerare kan investera i olika typer av krediter. Plattformen fungerar som en marknadsplats där kapital matchas med kreditmöjligheter, där SaveLend ansvarar för hela värdekedjan kring investeringarna. SaveLend agerar idag som kreditförmedlare och genererar främst intäkter genom provisioner på investerarnas avkastning och avgifter på den förmedlade volymen, men står nu inför ett strategiskt skifte där bolaget även avser att agera kreditgivare i egen balansräkning genom ett tillstånd som kreditmarknadsbolag.

Avgörande strategiskt skifte till kreditmarknadsbolag

SaveLend har historiskt bedrivit två verksamhetsområden, en digital sparplattform för investeringar i krediter och en faktureringsplattform genom dotterbolaget Billecta. Under 2026 slutfördes avyttringen av Billecta, vilket frigjorde kapital och renodlade verksamheten kring sparplattformen. Kapitalet stärker förutsättningarna för omställningen till kreditmarknadsbolag, vilket krävs för att SaveLend långsiktigt ska kunna fortsätta förmedla konsumentkrediter. Tillståndet öppnar även upp för inlåning från allmänheten och kreditgivning i egen balansräkning. Ansökan till Finansinspektionen lämnades in den 3 juli 2026, vilket innebär att verksamheten inom konsumentkrediter kan fortsätta som vanligt under handläggningen och att ett potentiellt godkännande kan erhållas under 2027. SaveLends strategi framåt är att kombinera kreditgivning i egen balansräkning med sparplattformen, vilket väntas realisera betydande synergier över tid.

Omställningen är den enskilt största värdedrivaren

Den nya affärsmodellen kombinerar kreditgivning i egen balansräkning med fortsatt kreditförmedling via plattformen. SaveLend avser initialt att finansiera krediter under en begränsad period om 1-4 månader, innan de säljs vidare till investerare. Samma kredit kan därmed generera intäkter i flera led, först genom räntenetto under innehavsperioden och därefter genom löpande intäkter på plattformen. Under den initiala perioden bär SaveLend kreditrisken, vilket skapar incitament att upprätthålla en hög kreditkvalitet. Investerarna får således exponering mot krediter med en längre betalningshistorik, vilket väntas förbättra den riskjusterade avkastningen. Kredtexponeringen i den egna balansräkningen är temporär och kapitalet frigörs när krediterna säljs vidare till investerare. Kapitalet kan därmed återanvändas för att finansiera nya krediter, vilket möjliggör en hög kapitalomsättningshastighet och en kapitaleffektiv balansräkning i förhållande till den totala utlåningsvolymen. Kombinationen av högre intjäning per kredit och effektiv kapitalanvändning väntas stärka lönsamheten och skapa förutsättningar för en högre avkastning på eget kapital än i en traditionell bankmodell.

Outlook

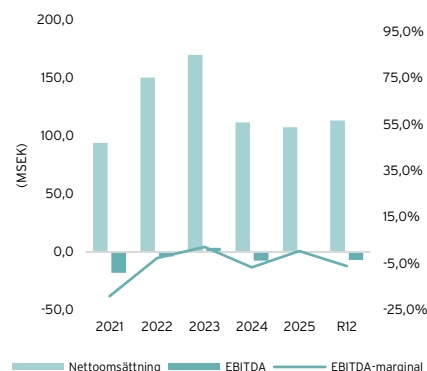
Vi bedömer att omställningen till kreditmarknadsbolag utgör både den största möjligheten och risken i SaveLend, där utfallet i tillståndprocessen och bolagets förmåga att exekvera på den nya affärsmodellen blir avgörande. Ansökan är inskickad och fokus ligger nu på att färdigställa organisation, system och kontrollfunktioner inför ett potentiellt tillstånd. SaveLend bedömer att handläggningen kan ta omkring sex månader och att verksamheten som kreditmarknadsbolag kan inledas under 2027. Parallellt fortsätter den underliggande verksamheten att utvecklas väl med fortsatt tillväxt. Resultatet belastas dock av investeringar kopplade till omställningen, vilket innebär att 2026 bör betraktas som ett uppbyggnadsår. Vid ett godkänt tillstånd bedömer vi att SaveLend har förutsättningar att successivt skala upp den nya affärsmodellen, stärka intjäningsförmågan och nå en högre avkastning på eget kapital, vilket blir centralt för den framtida lönsamhetsutvecklingen och en potentiell omvärdering av aktien. Vårt motiverade värde för 2029E uppgår till 2,9 SEK per aktie, motsvarande en uppsida om 71,9 %.

(MSEK)	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Plattformsintäkter	107,4	120,0	139,3	164,2	192,7
Räntenetto	0,0	0,0	15,0	22,0	29,0
Nettoomsättning	107,4	120,0	154,3	186,2	221,8
Tillväxt y-o-y	-3,9%	11,7%	28,5%	20,7%	19,1%
Rörelsens kostnader	-110,9	-135,5	-147,3	-161,4	-178,0
Tillväxt y-o-y	-10,9%	22,2%	8,7%	9,6%	7,5%
Kreditförluster	-0,4	0,0	-10,2	-15,0	-19,8
EBIT	-15,8	-25,8	-14,3	-0,6	14,4
EBIT-marginal	-14,7%	-21,5%	-9,2%	-0,3%	6,5%
Vinst	-15,8	17,0	-13,1	0,8	13,0
Vinst-marginal	-14,8%	14,2%	-8,5%	0,4%	5,9%
Tillväxt y-o-y	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/E	neg	n/a	neg	123,0	7,4

Fakta

VD	Peter Balod
Lista	First North
Ticker	YIELD
Aktiekurs (SEK)	1,675
Antal aktier (Miljoner)	57,3
Börsvärde (MSEK)	96,0
Nettokassa (MSEK)	35,2
EV (MSEK)	60,8
Insideräggande	15,7%
Nästa rapport	2026-10-21

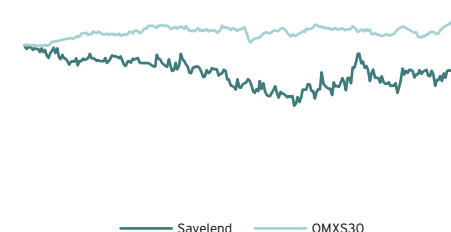
Helårsutveckling



Analytiker

Pontus Fredriksson
pontus@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
SaveLend	-8,2	-0,3	-20,4

Investeringscase

1. Omställning till kreditmarknadsbolag driver högre intjäning per kredit

SaveLends pågående omställning till kreditmarknadsbolag innebär att bolaget avser kombinera kreditförmedling med egen kreditgivning efter ett godkänt tillstånd. Strategin är att initialt finansiera krediter i egen balansräkning under en begränsad period om 1-4 månader, innan de säljs vidare till investerare via plattformen. Samma kredit kan därmed generera intäkter i flera led, först genom räntenetto under innehavsperioden och därefter genom löpande intäkter på plattformen. Affärsmodellen innebär att SaveLend bär kreditrisken under den initiala perioden, vilket skapar incitament att upprätthålla en hög kreditkvalitet.

2. Gynnsam tajming för omställningen

Vi bedömer att tidpunkten för omställningen är relativt gynnsam. Sparplattformen har återgått till tillväxt, med en fortsatt ökning av kapitalet på plattformen och den förmedlade kreditvolymen. Bolaget har även förbättrat kreditmodeller, riskhantering och den operativa infrastrukturen. Avyttringen av Billecta har frigjort kapital och renodlat verksamheten, vilket skapar förutsättningar att möta kapitalkrav och finansiera omställningen till kreditmarknadsbolag. SaveLend går därmed in i nästa fas med en växande sparplattform, en stärkt balansräkning och en organisation som i högre grad är anpassad för den nya affärsmodellen.

3. Det nya regelverket väntas minska konkurrensen

Det nya regelverket innebär att aktörer som vill fortsätta lämna eller förmedla konsumentkrediter behöver bedriva verksamheten med tillstånd som bank eller kreditmarknadsbolag. Tillståndsprocessen är omfattande och kapitalkrävande, vilket ökar inträdesbarriärerna och väntas bidra till en konsolidering av marknaden. Förvärvet av Refinos samlingslåneverksamhet utgör ett tydligt exempel, då Refino valde att inte söka eget tillstånd och därför behövde hitta en ny struktur för verksamheten. Vi bedömer att utvecklingen kan skapa möjligheter för aktörer med tillstånd att stärka sina marknadspositioner.

4. Finansiella mål visualiserar lönsamhetspotentialen

Den nya affärsmodellen, som kombinerar kreditgivning med kreditförmedling, bygger på att krediter endast hålls temporärt i balansräkningen innan de säljs vidare till investerare. Det möjliggör att kapitalet kan återanvändas över flera kredityckler, vilket är en kapitaleffektiv modell med potential att generera en hög avkastning på eget kapital. Bolagets finansiella mål är att avkastningen på eget kapital ska överstiga 20 % över tid, vilket indikerar en hög lönsamhetsnivå. Givet affärsmodellens egenskaper ser vi förutsättningar för en attraktiv avkastning på eget kapital, även om den faktiska lönsamhetsnivån återstår att bevisa.

5. Betydande inträdesbarriärer i branschen

Kreditmarknadsbolag kräver kapital, tillstånd, riskhantering och regelefterlevnad, vilket skapar inträdesbarriärer. SaveLend har dessutom under en längre tid byggt upp den tekniska infrastrukturen kring sparplattformen, vilket krävt betydande investeringar. Plattformen förstärks av tydliga nätverkseffekter, där fler investerare attraherar fler kreditmöjligheter och vice versa. Dessa faktorer kan göra det svårare för nya aktörer att etablera en likvärdig position.

6. Etablerad plattform och lång erfarenhet inom kreditförmedling

SaveLend har över tio års erfarenhet av kreditförmedling och har successivt byggt upp kapitalet på plattformen samt etablerat relationer med låntagare inom flera olika kreditsegment. Detta ger bolaget en stabil grund att stå på, vilket bör minska risken i implementeringen av den nya affärsmodellen.

Motargument

1. Tillståndsprocessen är avgörande och förenad med risker

Tillståndet som kreditmarknadsbolag är en grundförutsättning för den nya affärsmodellen. Ansökan är nu inlämnad och verksamheten kan fortsätta under Finansinspektionens handläggning, men processen är fortsatt förenad med betydande osäkerhet. Kompletteringskrav, längre handläggningstid eller i värsta fall avslag kan påverka tidplanen och möjligheten att realisera den nya affärsmodellen. Ett uteblivet tillstånd skulle innebära att befintliga konsumentkrediter successivt behöver avvecklas utan att ersättas med nya, vilket skulle få en väsentlig påverkan på framtida intjäning.

2. 2026 väntas bli ett uppbyggnadsår

SaveLend genomför investeringar i organisation, system och kontrollfunktioner för att förbereda verksamheten inför ett potentiellt tillstånd, vilket kortsiktigt belastar den redovisade lönsamheten. Vi ser därför 2026 som ett uppbyggnadsår där kostnadsnivån är förhöjd innan den nya affärsmodellens intjäningspotential kan börja realiseras. Om investeringarna blir högre eller pågår längre än väntat kan lönsamheten belastas ytterligare.

3. Hög konkurrens om både låntagare och kapital

SaveLend verkar på en konkurrensutsatt marknad. På låntagarsidan konkurrerar bolaget med banker, nischbanker och andra kreditaktörer. På investerarsidan konkurrerar plattformen om kapital med traditionella sparformer såsom sparkonton, fasträntekonton, räntefonder, aktiefonder och aktier. Omställningen till kreditmarknadsbolag innebär att bolaget går in i en mer kapitalintensiv del av marknaden, där konkurrensen är mer direkt etablerad.

4. Den nya affärsmodellen ökar komplexiteten

Kombinationen av kreditförmedling och egen kreditgivning innebär en mer komplex affärsmodell. Bolaget behöver bygga upp en inlåningsbas som motsvarar den kreditexponering som hålls i egen balansräkning. Affärsmodellen förutsätter även att krediter kan omsättas effektivt genom vidareförsäljning till investerare på plattformen. SaveLend får dessutom en direkt exponering mot kreditrisk, vilket gör utfallet i kreditportföljen direkt kopplat till resultatet. Vi bedömer att den finansiella potentialen i omställningen är betydande, men att utfallet är beroende av att flera delar av modellen samverkar.

5. Kapitalkrav och regelefterlevnad begränsar flexibiliteten

De höga inträdesbarriärerna fungerar som ett skydd mot konkurrens, men innebär även löpande krav på SaveLend. Bolaget behöver kontinuerligt upprätthålla en tillräcklig kapitalbas, robust riskhantering och regelefterlevnad, vilket kan öka kostnadsbasen och begränsa handlingsutrymmet i verksamheten.

6. Beroende av förtroende och kapitalflöden

SaveLends affärsmodell är beroende av att attrahera och behålla kapital, då det är investeringarna som finansierar krediterna på plattformen. Om avkastningen försämrats eller förtroendet minskar riskerar utlåningsvolymerna att begränsas. I samband med omställningen till kreditmarknadsbolag tillkommer även inlåning från allmänheten som en viktig finansieringskälla. Uppbyggnaden av en stabil inlåningsbas är därmed en förutsättning för att kunna skala kreditverksamheten och realisera potentialen i den nya affärsmodellen.

Innehållsförteckning

Investeringscase	2
Motargument.....	2
Kort om bolaget - en digital sparplattform för kreditinvesteringar	4
Historik - renodling till sparplattformen	4
Finansiell historik - skifte mot lönsam tillväxt.....	5
Sparplattformen har återgått till tillväxt	5
Plattformens ekosystem och nätverkseffekter	6
Skalbar plattform med semifast kostnadsbas	6
Kreditflöde och kreditsegment	7
Kreditförmedlare och förtroende	7
Sparprodukter och portföljstrategier.....	8
Strategierna Balanserad och Yield.....	8
Kreditmix och portföljfördelning	9
Regulatoriska förändringar har omformat konsumentkrediter	9
Ökad andel företagsrelaterade krediter och förbättrad portföljbalans	9
Nyckeldrivare för tillväxt på sparplattformen	10
Kapital på plattformen är grunden för tillväxt	10
Investeringsgraden avgör hur mycket kapital som arbetar	10
Förmedlad kreditvolym driver aktivitet och långsiktig intjäning	11
Snittintäkt per insatt krona	11
Försäljning av Billecta realiserar värde och möjliggör nästa fas.....	12
Omställningen mot kreditmarknadsbolag är den enskilt viktigaste värdedrivaren	13
Kombinationsmodellen skapar nya intäcksströmmar och ökad skalbarhet	13
Omfattande regulatoriska krav gör 2026 till ett uppbyggnadsår	14
Kapitaleffektiv modell möjliggör hög avkastning på eget kapital.....	14
Ansökan är inskickad - tillståndet är nästa avgörande milstolpe	15
Högre inträdesbarriärer kan driva konsolidering	15
Stark kapitalbas möjliggör betydande utlåningskapacitet	16
Inlåning från allmänheten finansierar kreditexponeringen i egen balansräkning	16
Räntenetto skapar en ny betydande intäktskälla	17
Risker och osäkerheter med den nya affärsmodellen.....	18
Kombinationen av plattform och kreditgivning ökar intjäningen	19
Strukturell tillväxt i alternativ kreditmarknad	20
Tillväxt drivare och utmaningar	20
Fördelaktig marknadsposition med betydande inträdesbarriärer	21
Begränsad direkt konkurrens men hög indirekt konkurrens	21
Stärkt balansräkning skapar utrymme för omställningen	22
Finansiella mål med fokus på lönsam tillväxt och kapitaleffektivitet	22
Styrelse.....	23
Ledning	24
Ägarbild	25
Utestående optionsprogram	25
Främsta risker	26
Peers - positionering mellan nischbanker och plattformsbolag	27
Estimat för 2026E.....	28
Estimat fram till 2029E	29
Motiverat värde i vårt huvudscenario.....	30
Disclaimer	31
Intressekonflikt	31

Kort om bolaget - en digital sparplattform för kreditinvesteringar

SaveLend är ett svenskt fintechbolag som driver en digital sparplattform där privatpersoner och institutionella investerare kan investera i olika typer av krediter mot en förväntad avkastning. Plattformen fungerar som en marknadsplats där kapital från investerare kopplas samman med kreditmöjligheter från kreditgivare inom bland annat konsumentkrediter, företagslån, factoring och fastighetsfinansiering.

Genom plattformen får investerare exponering mot kreditmarknaden, en tillgångsklass som historiskt främst varit tillgänglig för banker och institutionella investerare. Krediterna delas upp i mindre investeringsandelar, vilket möjliggör diversifierade portföljer även vid lägre investeringsbelopp. Kreditflödet genereras till stor del av egen förmedling och under interna varumärken, vilket stärker kontrollen över kreditgivningen och kvaliteten i de underliggande tillgångarna. SaveLend ansvarar för kreditbedömning, kreditstrukturering, kapitalallokering, administration och betalningsflöden, men bär idag ingen kreditrisk i egen balansräkning då krediterna finansieras direkt av investerare.

Sparplattformen är i huvudsak uppbyggd kring ett antal automatiserade portföljstrategier och sparprodukter med fast löptid, där investerarnas kapital fördelas över ett stort antal krediter via bolagets automatiserade investeringsmotor. De mest centrala strategierna är Balanserad och Yield, där kapitalet automatiskt investeras i en diversifierad kreditportfölj. Strategierna har historiskt genererat en årlig avkastning omkring 7-8 % efter kreditförluster och avgifter. Plattformen erbjuder även investeringar i enskilda krediter eller projekt samt en andrahandsmarknad där investerare kan sälja sina andelar till andra investerare och därmed frigöra kapital innan löptidens slut.

SaveLend genererar främst intäkter genom avgifter på den förmedlade volymen och genom provisioner på investerarnas avkastning. Under det senaste året har bolaget genomfört en omställning där en större del av intjäningen är kopplad till kreditportföljens löpande avkastning. Detta följer av regulatoriska förändringar som begränsat möjligheten att ta ut avgifter vid nytgivning. Förändringen innebär att intäkterna i högre grad drivs av kapitalet på plattformen och dess avkastning, vilket bidrar till en mer stabil och förutsägbar intjäning över tid.

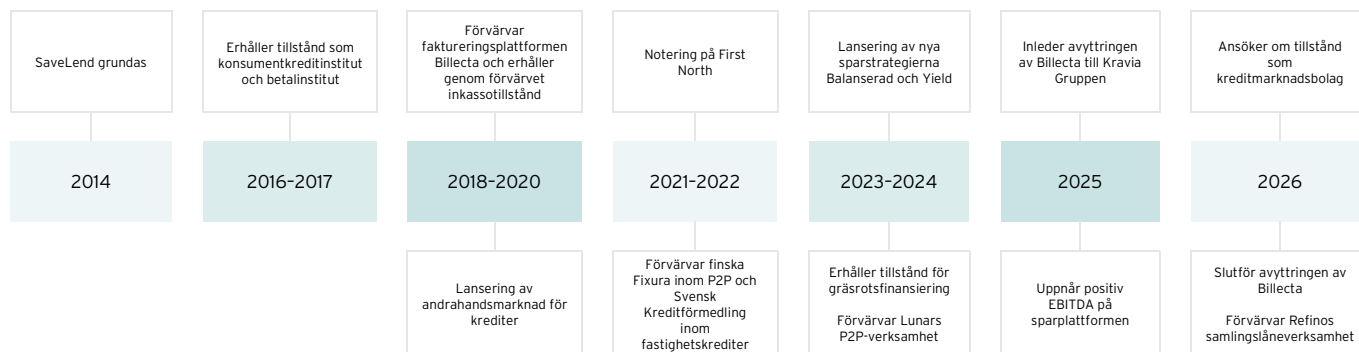
SaveLend genomför nu en omställning av affärsmodellen, där sparplattformen ska kombineras med egen kreditgivning genom ett tillstånd som kreditmarknadsbolag. Ansökan till Finansinspektionen har lämnats in och befinner sig nu i tillståndsprövningsprocessen. Strategin är att initiera krediter i egen balansräkning, hålla dem under en begränsad period om 1-4 månader och därefter sälja vidare krediterna till investerare via plattformen. Samma kredit kan därmed generera intäkter i flera led, först genom räntenetto under innehavsperioden och därefter genom löpande intäkter på plattformen, vilket ökar intjäningen per kredit och förbättrar skalbarheten jämfört med den tidigare mer renodlade förmedlingsmodellen. Vi bedömer att omställningen utgör den enskilt största möjligheten och risken framåt.



Historik - renodling till sparplattformen

SaveLend grundades 2014 av Ludwig Pettersson med ambitionen att göra kreditinvesteringar mer tillgängliga för privatpersoner. Plattformen utvecklades som en digital marknadsplats där investerare kan investera direkt i krediter, en modell som ofta benämns peer-to-peer-lending (P2P) eller marketplace lending. Bolaget erhöi flera tillstånd från Finansinspektionen under 2016 och har därefter successivt byggt upp kapitalet på plattformen samt etablerat relationer med låntagare inom flera olika kreditsegment.

Historiskt har SaveLend även bedrivit verksamhet inom fakturerings- och betalningslösningar genom dotterbolaget Billecta. Avyttringen slutfördes under 2026, vilket frigjorde kapital och renodlade verksamheten kring sparplattformen och kreditinvesteringar. SaveLend har därefter ansökt om tillstånd för att bedriva verksamhet som kreditmarknadsbolag, vilket markerar nästa fas i bolagets utveckling.

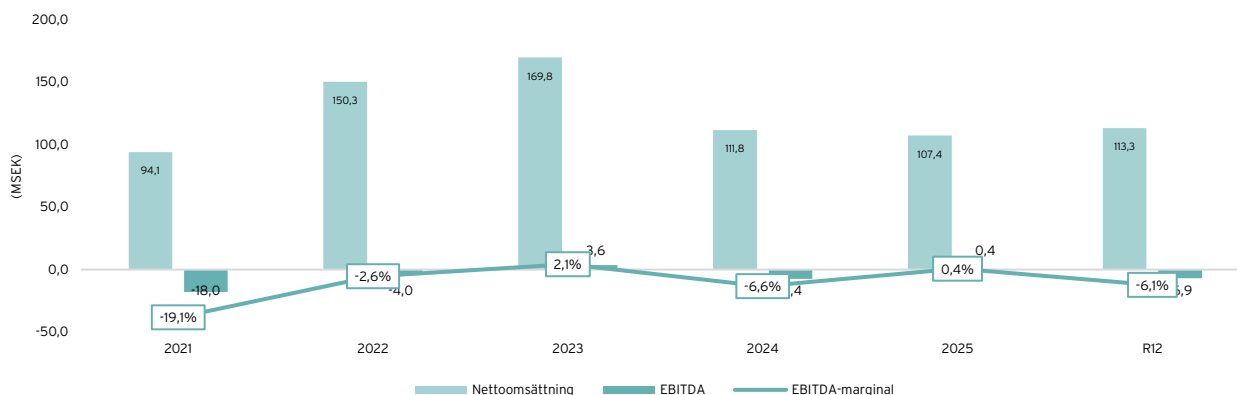


Finansiell historik - skifte mot lönsam tillväxt

SaveLend har historiskt varit ett tillväxtbolag och prioriterat investeringar i plattform, organisation och tillväxtinitiativ. Detta resulterade i ökad omsättning, men också en period av förluster fram till 2022. Under 2023 påbörjades ett tydligare skifte mot lönsamhet, där dotterbolaget Billecta bidrog positivt till resultatet. Sparplattformen var dock fortsatt olönsam och omställningen tog längre tid än väntat.

Under 2024-2025 intensifierades arbetet med att förbättra lönsamheten. Kostnadsbasen anpassades till en lägre intäktsnivå och SaveLend genomförde en strategisk översyn av Billecta. Processen resulterade i att verksamheten avyttrades under 2026, vilket frigjorde kapital och koncentrerade resurserna till sparplattformen och den pågående omställningen till kreditmarknadsbolag. Den redovisade finansiella historiken för 2024-2026 avser därför endast sparplattformen för att tydliggöra utvecklingen i den kvarvarande verksamheten.

Finansiell utveckling, helår



*Notera att den redovisade finansiella historiken för 2024-2026 endast avser sparplattformen till följd av avyttringen av Billecta

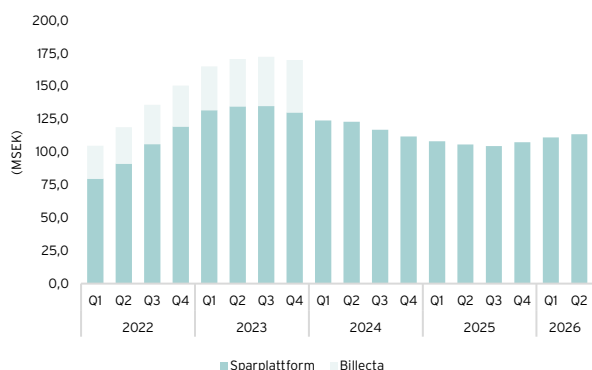
Sparplattformen har återgått till tillväxt

Sparplattformen präglades under 2023-2025 av interna omställningar, regulatoriska förändringar inom konsumentkrediter och en mer utmanande marknadsmiljö. Det pressade intäkterna och innebar att affärsmodellen succesivt förändrades från en större andel transaktionsbaserade intäkter vid ny kreditförmedling till en högre andel löpande intjäning från kreditportföljerna. Utvecklingen bidrog till flera operativt utmanande år och fördröjde vägen mot lönsamhet.

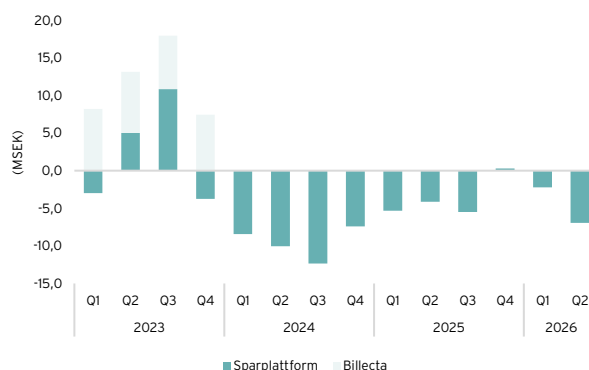
Under 2025 genomförde SaveLend därför flera åtgärder för att anpassa kostnadsbasen till rådande intäktsnivåer. Bolaget nådde positiv EBITDA för helåret, trots lägre omsättning och att resultatet belastades av cirka 1,5 MSEK i investeringar kopplade till arbetet med ansökan om att bli kreditmarknadsbolag. Utvecklingen visade att omställningen och effektiviseringarna fått effekt.

Sparplattformen har återgått till tillväxt under 2026, drivet av en fortsatt ökning av kapitalet på plattformen och den förmedlade kreditvolymen. Det visar att den operativa aktiviteten stärkts efter flera år av svagare utveckling. Lönsamheten har däremot försvagats till följd av fortsatta investeringar inför omställningen till kreditmarknadsbolag. Resultatutvecklingen speglar därmed inte fullt ut utvecklingen i den underliggande sparplattformen. Vi ser positivt på att sparplattformen återgått till tillväxt, men bedömer att 2026 blir ett uppbyggnadsår där investeringarna kopplade till omställningen till kreditmarknadsbolag kortsiktigt belastar resultatet.

Nettoomsättning R12, segmentfördelning



EBITDA R12, segmentfördelning



Plattformens ekosystem och nätverkseffekter

SaveLend verkar i grunden som kreditförmedlare där bolaget genom sin digitala sparplattform kopplar samman investerare med låntagare. Plattformen samlar kapital från investerare och kreditmöjligheter i samma tekniska infrastruktur, vilket gör det möjligt att matcha investerarkapital med krediter. Strukturen skapar ett ekosystem där låntagare får tillgång till finansiering och investerare kan investera i en diversifierad kreditportfölj bestående av olika typer av krediter.

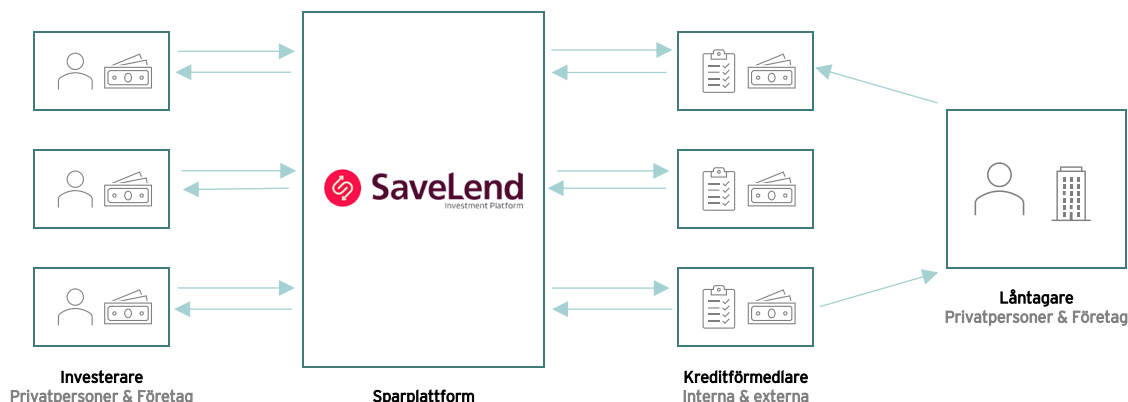
Plattformen skapar därmed en effektiv koppling mellan investerare och kreditgivning utanför det traditionella banksystemet. Affärsmodellen adresserar ett finansieringsgap där traditionella banker, som har tillgång till billigare finansiering, i regel fokuserar på krediter med lägre risk och senare skeden. SaveLend möjliggör finansiering i tidigare skeden eller segment med högre risk, vilket skapar förutsättningar för högre avkastning och positionerar plattformen som ett komplement till bankfinansiering. Sparplattformen kan i detta sammanhang beskrivas som ett alternativt finansieringssystem där kapital från investerare kopplas direkt till kreditmarknaden.

Affärsmodellen skapar ett ekosystem där plattformens värde ökar i takt med att både kapitalet och kreditutbudet växer. Ett större kapital på plattformen gör det möjligt att finansiera fler och större kreditvolymen, vilket ökar plattformens attraktivitet för kreditgivare. Ett större inflöde av krediter ökar i sin tur utbudet av investeringsmöjligheter och gör plattformen mer attraktiv för investerare. Dynamiken skapar tydliga nätverkseffekter där värdet av plattformen ökar för samtliga aktörer i takt med att den växer.

SaveLends affärsmodell bygger på att koppla samman investerare med kreditmöjligheter och ta betalt för de tjänster som plattformen tillhandahåller i samband med kreditförmedlingen. En central intäktskälla är provision på den ränta som genereras i krediterna, där SaveLend erhåller en andel av investerarnas ränteintäkter, vanligtvis motsvarande cirka 5-10 %. Det innebär att bolagets intjäning i stor utsträckning är kopplad till investerarnas avkastning, vilket skapar gemensamma incitament mellan plattformen och dess användare.

Bolaget genererar även intäkter från uppläggnings- och förmedlingsavgifter i samband med att nya krediter distribueras via plattformen. Avgifterna tas vanligtvis ut från låntagare och är kopplade till förmedlingen av krediter till investerare. SaveLend kan även erhålla intäkter genom räntemarginaler, vilket uppstår när bolaget strukturerar krediter så att räntan från låntagaren överstiger investerarnas avkastning. Intäktsutvecklingen påverkas därmed i hög grad av kapitalet på plattformen, investeringsgraden samt den förmedlade kreditvolymen.

Sparplattformens affärsflöde



Skalbar plattform med semifast kostnadsbas

Sparplattformen är utvecklad för att hantera ett stort antal investerardelåningar, investeringar i krediter som delas upp i mindre andelar samt omfattande betalningsflöden. Plattformen hanterar därmed både investeringstransaktioner och löpande betalningsflöden från underliggande krediter, vilket ställer höga krav på stabilitet, säkerhet och korrekt hantering av investerarnas kapital.

Enligt bolaget är den tekniska infrastrukturen utvecklad för att hantera betydligt större kapitalvolymen än dagens nivåer. Kapitalallokering och återinvestering av räntor och amorteringar sker i stor utsträckning automatiserat via investeringsmotorn SmartInvest, där kapitalet kontinuerligt fördelas över nya krediter i takt med att tidigare krediter återbetalas. Automatiseringen bidrar till att upprätthålla en hög investeringsgrad utan omfattande manuell hantering, vilket minskar behovet av resursupbyggnad i takt med ökande volymer.

Bolaget beskriver exempelvis att det inte är väsentligt mer resurskrävande att hantera 4 MDSEK i kapital på plattformen jämfört med nuvarande 2 MDSEK. Detta innebär att ett växande kapital på plattformen och ökade kreditvolymen i stor utsträckning kan hanteras inom ramen för befintlig plattform och organisation. Affärsmodellen uppvisar därmed tydlig skalbarhet, där intäkterna har potential att växa snabbare än kostnaderna. Detta skapar förutsättningar för operativ hävstång och förbättrad lönsamhet över tid.

Kreditflöde och kreditsegment

Krediterna som förmedlas via SaveLends plattform genereras både av interna och externa kreditförmedlare, där huvuddelen av kreditvolymerna kommer från SaveLends egna dotterbolag. Bolaget har ett begränsat antal externa kreditförmedlare kvar, vilket är ett medvetet strategiskt val för att förbättra kontrollen över kreditkvaliteten och säkerställa att ränta och amorteringar betalas enligt plan. SaveLend kan därmed bättre anpassa förmedlingen utifrån marknadsförutsättningar och observerade kreditförluster. Arbetet intensifierades under 2023 och har bidragit till en mer stabil kreditportfölj, trots att det makroekonomiska läget fortsatt varit utmanande under perioden.

SaveLend har en central roll i kreditprocessen och ansvarar i hög utsträckning för kreditprövning, kreditbedömning och analys av kreditstrukturen innan krediterna görs tillgängliga för investering. När krediterna har godkänts delas de upp i mindre investeringsandelar och distribueras vidare till investerare via plattformen, vilket möjliggör att varje kredit kan finansieras av ett stort antal investerare. Kreditrisken ligger därmed hos investerarna, som finansierar krediterna och bär den ekonomiska upp- och nedsidan. SaveLend ansvarar för urval, strukturerings och administration av kreditflödet, men exponerar i dagsläget inte den egna balansräkningen mot kreditrisk.

När en kredit har finansierats via plattformen betalas kapitalet ut till låntagaren. Under kreditens löptid betalar låntagaren ränta och amorteringar enligt kreditavtalet. Dessa betalningar hanteras av SaveLend och fördelas därefter proportionellt till investerarna. Vid förseende betalningar eller kreditförluster hanteras processen vanligtvis i samarbete med externa inkassobolag. I vissa fall kan förfallna fordringar överlåtas inom ekosystemet, vilket bidrar till en mer effektiv hantering av problemkrediter och återvinning av kapital.



Kreditutbudet på plattformen är diversifierat och omfattar flera olika segment. De viktigaste kreditsegmenten inkluderar konsumentkrediter, företagslån, fastighetskrediter, factoring, inkassoportföljer och tvistefinansiering. Segmenten skiljer sig åt i termer av löptid, säkerhetsstruktur och risknivå, vilket möjliggör konstruktion av portföljer med varierad risk- och avkastningsprofil.

Konsumentkrediter	Företagslån	Fastighetskrediter	Factoring	Inkassoportföljer	Tvistefinansiering
 Osäkrade lån till privatpersoner som används för olika konsumtionsändamål, exempelvis större inköp eller renoveringar.	 Krediter till små och medelstora företag för att finansiera verksamhet, expansion eller rörelsekapital.	 Krediter till fastighetsprojekt, exempelvis bostadsutveckling eller andra fastighetsrelaterade investeringar.	 Kortfristig finansiering där investerare finansierar företags fakturor i utbyte mot avkastning när fakturan betalas.	 Investeringar i portföljer av förfallna fordringar som köpts till rabatt och där återbetalningar från gäldenärer genererar avkastning.	 Finansiering kopplad till rättstvister där investerare indirekt finansierar en extern finansör och erhåller en fast avkastning oberoende av tvistens utfall.

Kreditförmedlare och förtroende

De viktigaste kreditförmedlarna på SaveLends plattform inkluderar SBL Finans och Flex. Bolaget har strategiskt skiftat fokus från en större andel externt förmedlade krediter till ökad intern kreditförmedling. Detta har bidragit till att samla både volymer och kompetens inom en struktur där SaveLend har ett större inflytande över kreditförmedlingen.

Kreditkvaliteten är en avgörande faktor i affärsmodellen, då investerarnas avkastning är direkt kopplad till hur de underliggande krediterna presterar över tid. Förtroendet för plattformen är därmed beroende av bolagets förmåga att upprätthålla en stabil och förutsägbar kreditportfölj. Eftersom investerarna bär kreditrisken ställs höga krav på att bolaget kontinuerligt levererar en attraktiv riskjusterad avkastning för att attrahera och behålla kapital.

Vi noterar ett fortsatt högt återinvesteringsbeteende från befintliga sparare, vilket indikerar att strategin har varit framgångsrik. Vi bedömer att den ökade kontrollen över kreditflödet har bidragit till att stärka förtroendet för plattformen och dess förutsättningar för fortsatt tillväxt.

Kreditförmedlare	Kredittyper	Marknad	Plattform sedan	Löptid	Målavkastning
SBL Finans/Loanstep	Konsumentkrediter, företagslån, factoring, inkassoportföljer, fastighetsprojekt och hyresprojekt	Sverige	Q1 2014	1-76 mån	7-9 %
Fyrk Finance	Factoring	Finland	Q2 2021	1-36 mån	7 %
Fixura	Konsumentkrediter	Finland	Q3 2022	1-72 mån	7-9 %
Flex	Företagslån, fastighetsprojekt, konsumentkrediter	Sverige	Q1 2023	1-36 mån	7-15 %

Sparprodukter och portföljstrategier

Sparplattformen är uppbyggd kring ett antal sparprodukter och portföljstrategier som ger investerare möjlighet att få exponering mot kreditmarknaden med olika risknivåer, löptider och avkastningsmål. Produktutbudet är utformat för att möta flera typer av behov, från investerare som efterfrågar ett helt automatiserat sparande till mer erfarna investerare som vill ta större kontroll över sina investeringar.

En central del av plattformens utveckling har varit att standardisera investeringsprocessen och skapa en mer enhetlig avkastningsprofil mellan investerare. Tidigare byggde plattformen på att investerare själva valde kredittyper, vilket innebar att utfallet i stor utsträckning berodde på individens förmåga att bygga en diversifierad portfölj. Plattformen består nu i högre grad av standardiserade portföljstrategier där kapitalet automatiskt fördelas över ett stort antal krediter, vilket minskar denna variation och sänker tröskeln för nya investerare.

De automatiserade strategierna Balanserad och Yield utgör kärnan i erbjudandet och representerar en betydande del av kapitalet på plattformen. Utöver dessa erbjuder plattformen lån till fastighetsprojekt, där investerare kan exponera sig mot enskilda krediter. Därutöver finns Savelend Plus, som riktar sig till kapitalstarka investerare som vill investera större belopp över 1 MSEK direkt, samt Savelend Fast som är ett mer standardiserat sparalternativ med fast ränta och löptid. Savelend tillhandahåller även en andrahandsmarknad där investerare kan sälja sina kreditandelar till andra investerare.

Produkterbjudande

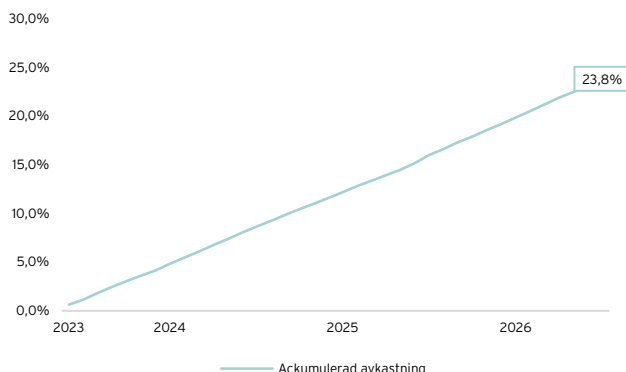
Fast	Plus	Balanserad	Yield	Fastighet
Fast är en produkt med fast ränta där investeraren binder sitt kapital under en bestämd löptid, vanligtvis 12 månader, och erhåller en fast avkastning om 5,5 % med nuvarande erbjudande. Lägsta investeringsbelopp uppgår till 10 000 kronor och högsta till 2 miljoner kronor. Exponeringen bygger på samma kreditportfölj som övriga sparstrategier. Savelend kan därmed generera en räntemarginal om den underliggande portföljen avkastar över den fasta räntan. Portföljen rebalanseras löpande, vilket bidrar till att hantera risknivån.	Plus är en sparprodukt för mer kapitalstarka investerare och erbjuder en fast årlig avkastning om 6 %, med nuvarande erbjudande, och månadsvisa ränteutbetalningar. Produkten ger möjlighet till kvartalsvisa uttag om upp till 25 % av det ursprungligen investerade kapitalet. Sparandet kombinerar därmed en fast tidsbunden ränta med regelbunden likviditet. Lägsta investeringsbelopp uppgår till 1 miljon kronor och högsta till 10 miljoner kronor.	Strategin Balanserad är utformad för att erbjuda en stabil avkastning och relativt god likviditet. Kapitalet fördelas automatiskt i en bred portfölj av krediter med generellt lägre risk för kreditförluster och mer förutsägbara kassaflöden. Den årliga målavkastningen ligger i intervallet 6,5-7,5 %, och den rekommenderade sparhorisonten är minst 12 månader. Lägsta investeringsbelopp uppgår till cirka 2 000 kronor och ränta betalas normalt ut månadsvis eller kvartalsvis.	Strategin Yield riktar sig till investerare som är beredda att acceptera högre risk och längre sparhorisont i utbyte mot en högre potentiell avkastning. Kapitalet fördelas automatiserat över ett brett urval av krediter, vilket skapar diversifiering men med en högre riskprofil än Balanserad. Målavkastningen uppgår till cirka 7-9 % per år och den rekommenderade sparhorisonten är minst 36 månader. Lägsta investeringsbelopp uppgår till cirka 10 000 kronor.	Med produkten Fastighet kan investerare investera i intressanta lån till fastighetsprojekt, förvaltningsprojekt och företagskrediter. Investeringarna har vanligtvis en löptid om cirka 12-18 månader och erbjuder en årlig avkastning som ofta uppgår till cirka 8-10 %. Produkten erbjuder en mer koncentrerad exponering, där avkastningen är direkt kopplad till utfallet i det enskilda projektet.

Strategierna Balanserad och Yield

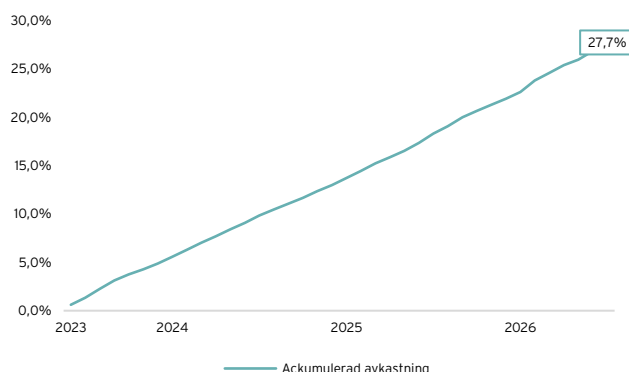
De automatiserade strategierna Balanserad och Yield introducerades i juni 2023 i syfte att skapa en mer standardiserad investeringsmodell. Kapitalallokeringen sker via bolagets ränterobot, där räntor och amorteringar löpande återinvesteras i nya krediter, vilket minskar beroendet av manuella och enskilda investeringsbeslut. Detta bidrar även till att upprätthålla en hög investeringsgrad och en kontinuerlig exponering mot kreditmarknaden. Modellen möjliggör en bred diversifiering över hundratalens underliggande krediter, vilket minskar risken kopplad till enskilda lån och bidrar till en mer förutsägbar avkastning över tid.

Sedan lanseringen har strategierna levererat en årlig avkastning om cirka 7-8 %, vilket ligger nära bolagets målsättning för produkterna. Avkastningen är efter kreditförluster och avgifter, och före skatt. Strategierna har hittills inte haft någon månad med negativ avkastning. Utfallet har varit stabilt och bidragit till en mer förutsägbar användarupplevelse. Utvärderingsperioden är dock fortfarande relativt kort, vilket innebär att det återstår för bolaget att bevisa hur strategierna presterar på längre sikt. Vi bedömer att en fortsatt avkastning i linje med målsättningen kommer stärka förtroendet för plattformen och utgöra en viktig faktor för att attrahera och behålla kapital.

Balanserad, ackumulerad avkastning



Yield, ackumulerad avkastning



Kreditmix och portföljfördelning

Kapitalet på plattformen är fördelat över flera kreditsegment med olika räntenivåer, löptider och risker. Fördelningen förändras över tid beroende på tillgången på krediter, marknadsförutsättningar, investerarnas efterfrågan samt bolagets egen utveckling av kreditutbudet. Kombinationen av kortare och längre krediter skapar en portfölj där kapitalomsättning, löpande avkastning och diversifiering samverkar.

Kortare krediter, såsom factoring och vissa konsumentkrediter, bidrar generellt till en hög kapitalomsättning genom snabb återbetalning och återinvestering. Längre krediter, exempelvis fastighetskrediter och företagslån, genererar mer stabila ränteflöden över tid. Kreditmixen påverkar därför både risk och avkastning, men även hur effektivt kapitalet kan sättas i arbete och påverka plattformens intjäningsförmåga.

Regulatoriska förändringar har omformat konsumentkrediter

Konsumentkrediter har historiskt varit det största segmentet på plattformen, men under 2024-2025 minskade både kreditvolymen och intäkter. Utvecklingen drevs i stor utsträckning av förändrade regulatoriska förutsättningar samt bolagets egna åtgärder för att stärka kreditkvaliteten. I mars 2025 infördes begränsningar för hur höga uppläggnings- och förmedlingsavgifter får vara i relation till lånebeloppet, vilket påverkade den tidigare intjäningsmodellen där SaveLend erhöll en procentuell avgift vid ny kreditförmedling. Bolaget anpassade därför erbjudandet och en större del av intjäningen baseras numera på kreditportföljens löpande avkastning. Förändringen påverkade jämförelsetalen fram till Q1'26, men har gjort intjäningen mindre beroende av nyutgivningen under enskilda perioder.

Den 1 juli 2025 trädde ytterligare regeländringar i kraft som innebär att konsumentkreditinstitut behöver tillstånd som bank eller kreditmarknadsbolag för att lämna ut eller förmedla konsumentkrediter. Övergångsperioden löpte ut den 31 juli 2026, varefter verksamheten kräver tillstånd. SaveLend lämnade in ansökan om tillstånd som kreditmarknadsbolag i juli 2026 och kan därmed fortsätta att förmedla krediter under tiden som ansökan handläggs, vilket innebär att bolaget i nuläget inte förväntar sig något avbrott i verksamheten. Om tillstånd inte erhålls kommer befintliga kreditportföljer successivt att behöva avvecklas i takt med att lånen förfaller, utan möjlighet att ersättas med nya. Regeländringen innebär både betydande möjligheter och risker för SaveLend, vilket vi återkommer till längre fram i analysen.

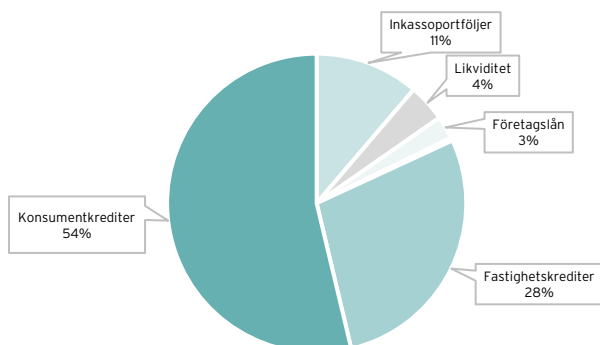
Under Q2'26 har utvecklingen i konsumentlåneportföljen vänt upp. Vid utgången av perioden var portföljen cirka 4 % större än vid utgången av 2025, trots att utvecklingen hämmades av ett medvetet beslut att hålla tillbaka nyutlåningen i Q1'26 för att skydda kassaflödet inför likviddagen för Billecta-transaktionen. Vi ser detta som en indikation på att volymutvecklingen har vänt efter nedgången under 2024-2025.

Ökad andel företagsrelaterade krediter och förbättrad portföljbalans

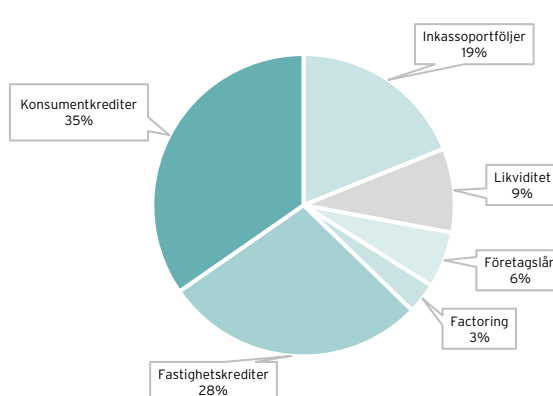
Parallellt med nedgången inom konsumentkrediter har SaveLend ökat exponeringen mot företagsrelaterade krediter. Fastighetskrediter, företagslån och factoring har därmed fått en större betydelse i portföljen och minskat beroendet av konsumentkrediter. Förskjutningen har skapat en mer diversifierad kreditmix och visar bolagets förmåga att anpassa verksamheten till förändrade marknadsförutsättningar. Detta är särskilt betydelsefullt med tanke på den regulatoriska osäkerheten kring konsumentkrediter, där alternativa segment blir avgörande för att upprätthålla volymer om ett godkännande inte skulle beviljas. Fastighets- och företagsrelaterade krediter kännetecknas dessutom generellt av en lägre risk för kreditförluster jämfört med konsumentkrediter, vilket bidrar till en mer stabil kreditportfölj över tid.

Under 2025 fortsatte SaveLend att stärka sin operativa kapacitet inom företagsrelaterade krediter genom investeringar i systemstöd och rekrytering av specialistkompetens. Investeringarna har gett effekt, där utvecklingen inom framför allt fastighetskrediter och factoring varit stark under 2026. Vid utgången av Q2'26 var den företagsrelaterade portföljen cirka 9 % större än vid utgången av 2025. Bolaget ser fortsatt goda möjligheter att öka volymerna, där utvecklingen främst blir beroende av tillgången på kapital samt förmågan att attrahera nya låntagare och fakturautställare. Vi ser positivt på breddningen av kreditutbudet, då den minskar beroendet av utvecklingen inom ett enskilt segment och skapar fler möjligheter att matcha kapitalet på plattformen mot krediter.

Kreditmix, 2023-12-31



Kreditmix, 2026-06-30



Nykeldrivare för tillväxt på sparplattformen

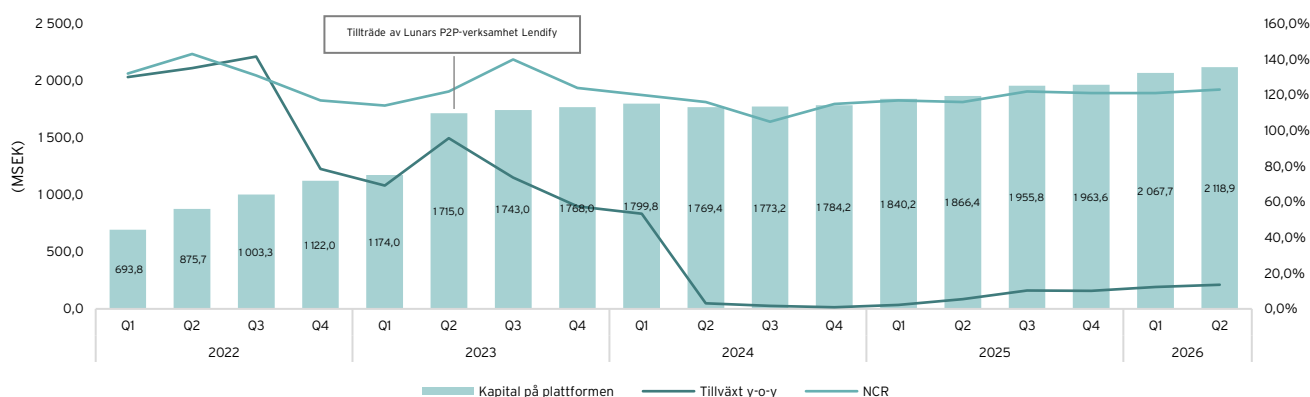
Intjäningen på sparplattformen drivs primärt av kapitalet på plattformen och snittintäkten per insatt krona. Snittintäkten är i sin tur en funktion av investeringsgraden och den förmedlade kreditvolymen. Dessa komponenter är nära sammankopplade och avgör tillsammans hur snabbt intäkterna kan växa över tid. Utvecklingen under H1'26 visar fortsatt förbättrad aktivitet, där både kapitalet på plattformen och den förmedlade kreditvolymen har ökat, vilket skapar förutsättningar för en fortsatt gradvis ökning av plattformsintäkterna.

Kapital på plattformen är grunden för tillväxt

Kapitalet på plattformen utgör basen och visar hur mycket kapital som finns tillgängligt för investering i krediter. Kapitalet kommer från både privata och institutionella investerare och drivs av inflöden från nya investerare och av att befintliga investerare ökar sitt sparande. Ett viktigt mått i detta sammanhang är Net Capital Retention (NCR), som visar utvecklingen i den befintliga kundbasen. Plattformens höga NCR innebär att investerare i genomsnitt återinvesterar och ökar sitt kapital, vilket skapar en stabil och kostnadseffektiv tillväxt i kapitalbasen.

Den senaste tidens kapitaltillväxt är en viktig förutsättning för att öka intjäningen över tid, då en större kapitalbas möjliggör en större kreditportfölj. Kapitalet på plattformen utgör därmed en nödvändig grund för intjäningen, men genererar i sig inga intäkter förrän det sätts i arbete. Intjäningen avgörs i praktiken av investeringsgraden, avkastningen på krediterna samt hur kreditmixen utvecklas över tid.

Kapitalet på plattformen har stabiliserats och vänt uppåt



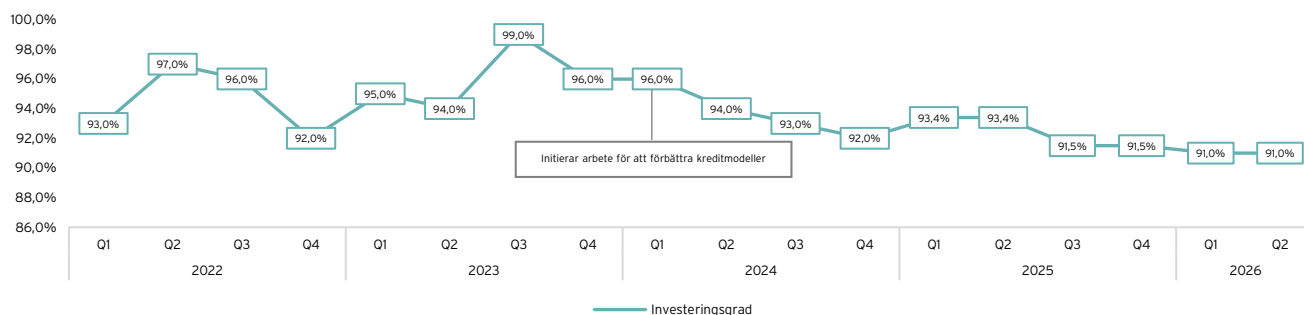
Investeringsgraden avgör hur mycket kapital som arbetar

Investeringsgraden visar hur stor andel av kapitalet på plattformen som faktiskt är investerat i krediter och genererar avkastning. Bolagets långsiktiga målsättning är att investeringsgraden ska uppgå till 95 %, vilket är avgörande för att maximera investerarnas avkastning på totalt kapital och därmed bolagets intäkter. Plattformen kräver dock en viss likviditet för att hantera behovet av kassaflödeshantering.

Investeringsgraden uppgick till cirka 91 % vid utgången av Q2'26 och ligger därmed fortsatt under bolagets målsättning om omkring 95 %. Den ökade kreditvolymen har således ännu inte fullt ut omsatts i en högre investeringsgrad, vilket speglar en fortsatt selektivitet inom konsumentkrediter, den förändrade kreditmixen och behovet av likviditet för att hantera korta kredittyper såsom factoring.

Under de senaste åren har Savelend stärkt kreditmodellerna inom konsumentkrediter samt utvecklat processer och operativ kapacitet inom företagsrelaterade segment. Enligt bolaget är dessa förbättringar nu implementerade. Bolagets fokus på att öka kreditutbudet inom både konsument- och företagsrelaterade segment bör därmed skapa bättre förutsättningar att sätta en högre andel av kapitalet i arbete. Vi räknar därför med en gradvis återgång mot historiska investeringsnivåer, vilket bör stärka intjäningen över tid.

Investeringsgraden är tillfälligt låg



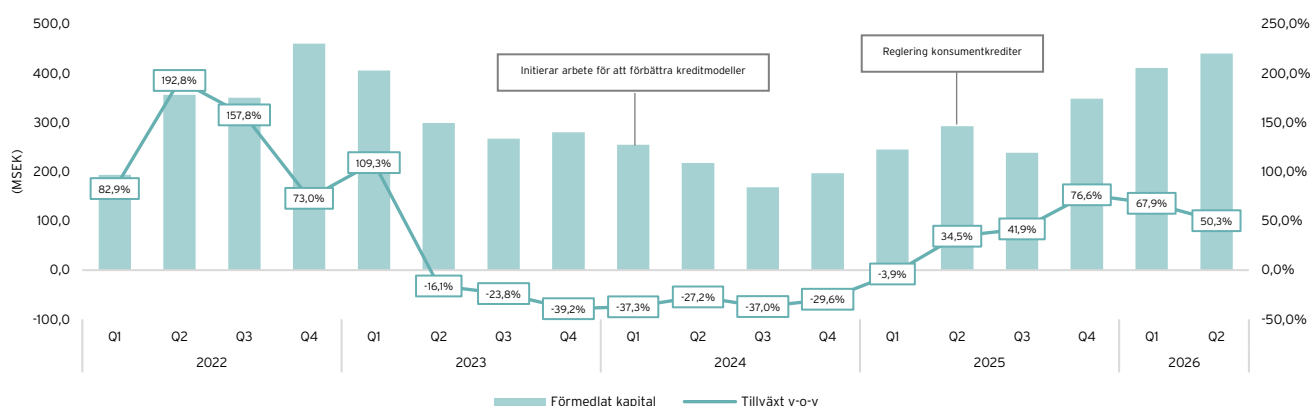
Förmedlad kreditvolym driver aktivitet och långsiktig intjäning

Den förmedlade kreditvolymen visar hur mycket kapital som investeras i nya krediter och fungerar som ett mått på plattformens aktivitet. Nyckeltalet påverkar hur snabbt kapital kan sättas i arbete och därmed hur snabbt den räntegenererande portföljen byggs upp. Historiskt har kreditvolymen haft en tydlig koppling till kortsiktig intjäning genom uppläggnings- och förmedlingsavgifter. Efter regleringen inom konsumentkrediter har denna koppling minskat, och intjäningen är i högre grad relaterad till portföljens storlek och löpande avkastning.

Kreditvolymen har därmed gått från att vara en direkt drivare av kortsiktig intjäning till att i högre grad avgöra hur snabbt den räntegenererande portföljen kan byggas upp. Detta bidrar till en mer stabil och förutsägbar intjäning, även om inslag av transaktionsbaserade intäkter kvarstår inom framför allt fastighetssegmentet.

Den förmedlade kreditvolymen har fortsatt utvecklas starkt under 2026. Under Q2'26 uppgick volymen till cirka 440 MSEK och för H1 till 851 MSEK, motsvarande en ökning om 58 %. Tillväxten har framför allt drivits av högre aktivitet inom fastighetskrediter och factoring. Utvecklingen visar att SaveLend har stärkt sin förmåga att tillföra krediter till plattformen, vilket skapar bättre förutsättningar att successivt höja investeringsgraden. Inom konsumentkrediter är efterfrågan från investerare fortsatt god och bolaget bedömer att förbättrade kreditmodeller möjliggör en kontrollerad uppskalning framöver. SaveLend har bland annat ett samarbete med den tyska räntespecialisten NordIX, som planerar en investering om cirka 120 MSEK i konsumentkrediter under 2026, vilket stödjer en ökad kreditvolym.

Kreditvolymerna signalerar vändning

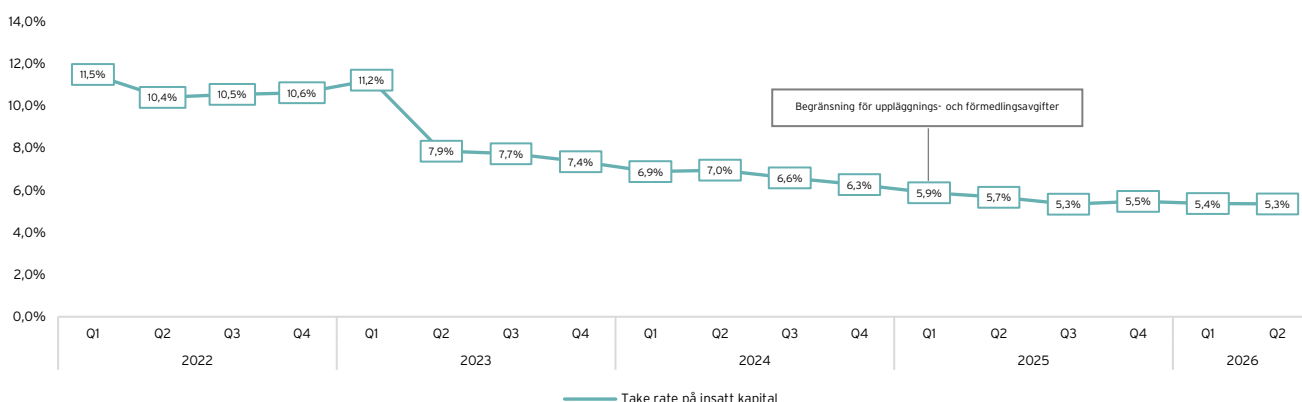


Snittintäkt per insatt krona

Den genomsnittliga intäkten per insatt krona speglar hur effektivt bolaget lyckas monetarisera på kapitalbasen. Nyckeltalet påverkas av kreditmix, räntenivåer och avgiftsstruktur. I den nuvarande modellen, där intjäningen i högre grad är kopplad till kreditportföljens löpande avkastning, blir nyckeltalet i praktiken ett resultat av hur väl kapitalet på plattformen är investerat och hur kreditportföljerna presterar.

Regulatoriska förändringar inom konsumentkrediter har pressat snittintäkten genom lägre avgifter vid nyttjning. Snittintäkten per insatt krona uppgick till cirka 5,3 % (5,7) under Q2'26. Intäktstillväxten har därmed främst drivits av en större kapitalbas och ökade kreditvolymerna snarare än en förbättrad monetarisering per insatt krona. Vi ser möjlighet till en stabilisering av intjäningen när konsumentkreditportföljen åter växer, men betraktar nyckeltalet främst som ett utfall av kreditmix, investeringsgrad och portföljens prestation.

Vinstandel på insatt kapital



Försäljning av Billecta realiserar värde och möjliggör nästa fas

SaveLend har under Q1'26 avyttrat sitt kvarvarande innehav i Billecta till det norska fintechbolaget Kravia. Transaktionen omfattade cirka 78 % av aktierna och motsvarade en total köpeskillning om upp till 117 MSEK, vilket implicerar en värdering av hela Billecta om upp till cirka 150 MSEK. Köpeskillningen delades upp i flera komponenter, där SaveLend erhöll kapital både vid slutförandet och löpande under kommande år. Försäljningen är därmed avslutad och tillträde samt den initiala betalningen skedde under Q1'26.

Den initiala köpeskillningen uppgick till cirka 82 MSEK, varav cirka 64 MSEK erhölls kontant vid tillträdet under Q1'26. Resterande cirka 18 MSEK utgörs av en säljarrevers som återbetalas under två omgångar under en period om högst fem år och löper med en årlig ränta om 8,5 %. Därutöver finns en tilläggsköpeskillning om upp till cirka 35 MSEK, baserad på Billectas prestation under 2026.

Billecta förvärvades 2018 och det bokförda värdet av det kvarvarande innehavet uppgick i Q4'25 till cirka 24 MSEK. Den initiala betalningen innebar därmed en reavinst om cirka 58 MSEK, vilket visar att förvärvet har varit värdeskapande. Därtill tillkommer ytterligare potentiellt värdeskapande genom tilläggsköpeskillningen, vilket ger ytterligare uppsida i transaktionen.

Strukturen på tilläggsköpeskillningen är utformad för att skapa en tydlig intressegemenskap mellan parterna, där utfallet baseras på omsättning minus direkta kostnader och marknadsföring. Köparens möjlighet att påverka utfallet genom ökade marknadsföringskostnader är därmed begränsad enligt avtal. Vidare är tillägget konstruerat så att exempelvis ökade personalkostnader inte missgynnar SaveLend.

Billectas ledning omfattas även av ett incitamentsprogram kopplat till samma målbild, vilket ytterligare stärker det gemensamma intresset. SaveLend bedömer att det finns förutsättningar att erhålla tilläggsköpeskillning och ser det som sannolikt att åtminstone delar av tillägget kommer att realiseras, även om det är för tidigt att bedöma det exakta utfallet. Historiskt har Billecta uppvisat låg churn och stabil nyförsäljning, och med potentiella synergier i den nya ägarstrukturen finns förutsättningar för en fortsatt positiv utveckling under 2026.

Transaktionen innebar att en betydande del av värdet realiserades direkt, samtidigt som ytterligare uppsida kvarstår på sikt. Vi ser positivt på transaktionen, då den frigjorde kapital och stärker förutsättningarna inför nästa fas, där SaveLend nu kan fokusera fullt ut på att genomföra omställningen mot kreditmarknadsbolag, vilket väntas bli den enskilt viktigaste värdedrivaren framåt.

Struktur och villkor i köpeskillningen

Typ av betalning	Belopp	Tidpunkt	Villkor
Kontant betalning	64 MSEK	Q1'26	Vid slutförande
Säljarrevers	18 MSEK	2026-2030	Ränta på 8,5 %, amorteras över tid
Tilläggsköpeskillning	35 MSEK	2027	Baserad på Billectas resultat under 2026
Total köpeskillning	117 MSEK	-	-

Omställningen mot kreditmarknadsbolag är den enskilt viktigaste värdedrivaren

SaveLend befinner sig i ett avgörande strategiskt skifte där bolaget har lämnat in en ansökan till Finansinspektionen om tillstånd att bedriva verksamhet som kreditmarknadsbolag. Ansökan lämnades in den 3 juli 2026 och innebär att fokus nu har flyttats från förberedelse till den formella tillståndprocessen. Omställningen till kreditmarknadsbolag innebär att bolaget tar ett steg upp i värdekedjan, från att förmedla krediter via sparplattformen till att kombinera kreditgivning i egen balansräkning med plattformens distributionskraft. Affärsmodellen bygger på att lägga ett kreditmarknadsbolag ovanpå den befintliga affären och därmed bredda SaveLends roll i värdekedjan.

Bakgrunden till omställningen är både regulatorisk och strategisk. Det nya regelverket innebär att verksamhet med konsumentkrediter behöver bedrivas med tillstånd enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse. SaveLend lämnade in ansökan inom övergångsperioden, vilket innebär att den befintliga verksamheten får fortsätta under Finansinspektionens handläggning. Regleringen höjer inträdesbarriärerna och skapar ett marknadsläge där aktörer som inte själva söker tillstånd behöver lämna eller hitta alternativa strukturer för verksamheten.

Vi bedömer att tajmingen för omställningen är relativt gynnsam. Sparplattformen har återgått till tillväxt, kreditvolymerna har stärkts och bolaget har under flera år investerat i kreditmodeller, riskhantering och teknisk infrastruktur. Avyttringen av Billecta har dessutom frigjort kapital för att finansiera omställningen till kreditmarknadsbolag. SaveLend går därmed in i tillståndprocessen med en etablerad och växande sparplattform, en stärkt balansräkning och en organisation som i högre grad är anpassad för den nya affärsmodellen.

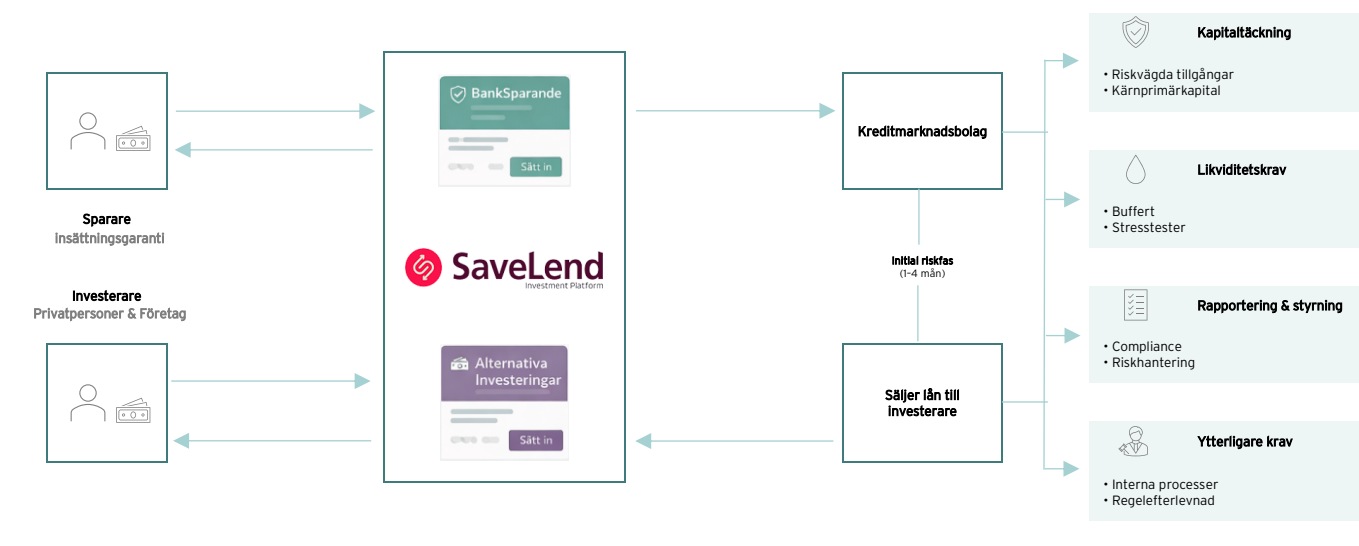
Kombinationsmodellen skapar nya intäktsströmmar och ökad skalbarhet

SaveLends omställning till kreditmarknadsbolag möjliggör inlåning från allmänheten via sparkonton och fasträntekonton med statlig insättningsgaranti. Denna inlåning är avsedd att finansiera lån i den egna balansräkningen. Erbjudandet möjliggör en bredare kundbas, där bolaget kan attrahera sparare som initialt efterfrågar traditionella sparprodukter. Dessa kunder kan därefter introduceras till plattformens kreditinvesteringar, vilket skapar förutsättningar för korsförsäljning och en gradvis ökning av investerarkapitalet på plattformen.

Strategin är att kombinera kreditgivning i egen balansräkning med den befintliga sparplattformen snarare än att bygga en traditionell bankverksamhet. Krediter ska ges ut i egen balansräkning och därefter säljas vidare till investerare på plattformen. För konsumentkrediter är ambitionen att hålla lånen upp till cirka fyra månader, eftersom den tidiga fasen bär högre risk kopplat till bedrägerier och tidiga betalningsproblem. Genom att behålla krediterna under denna period kan SaveLend filtrera bort krediter med svag prestation innan de säljs vidare till investerare, vilket väntas ge en bättre riskjusterad avkastning. Modellen innebär att SaveLend agerar som en first-loss-bärare i den initiala kreditfasen, vilket skapar incitament att upprätthålla hög kreditkvalitet och minskar risken för att svagare krediter distribueras till investerare. För fastighets- och företagslån har bolaget beskrivit en kortare innehavsperiod om cirka en månad.

Affärsmodellen innebär att SaveLend erhåller räntenetto under innehavsperioden och därefter fortsätter generera intäkter genom plattformens avgiftsstruktur. Samma kredit kan därmed generera intäkter i flera led, vilket ökar intjäningen per kredit och skalbarheten jämfört med den tidigare mer renodlade förmedlingsmodellen. Den egna kreditgivningen skapar även ökad flexibilitet i affärsmodellen, där SaveLend vid behov kan behålla krediter i egen balansräkning under längre tid om efterfrågan från investerare tillfälligt avtar. Detta minskar känsligheten för kortsiktiga svängningar i kapitalflöden och bidrar till en mer stabil utlåningsverksamhet över tid.

Kreditmarknadsbolag och sparplattform



Omfattande regulatoriska krav gör 2026 till ett uppbyggnadsår

Omställningen till kreditmarknadsbolag innebär att SaveLend träffas av ett betydligt mer omfattande regulatoriskt ramverk än tidigare, där kapitalkrav utgör en central komponent. Tillståndet kräver ett initialt startkapital om minst 5 MEURO i kärnprimärkapital, vilket utgör en lägstanivå för att etablera verksamheten. Därutöver måste bolaget löpande upprätthålla ett visst eget kapital i relation till sina riskvägda tillgångar. Det formella minimikravet uppgår till 8 %, varav minst 4,5 % ska utgöras av kärnprimärkapital och minst 6 % av primärkapital.

Utöver minimikraven tillkommer ytterligare krav i form av kapitalbuffertar och bolagsspecifika krav från Finansinspektionen, vilket innebär att det faktiska kapitalkravet ofta överstiger den formella miniminivån. I samband med tillståndprocessen kommer SaveLend presentera en detaljerad verksamhetsplan för hur den planerade utlåningen ska kapitaltäckas under de kommande åren. Dessa antaganden kommer stresstestas i flera scenarier med olika stressnivåer innan Finansinspektionen fastställer den slutliga kapitalnivån. Den slutliga kapitalnivån kommer i sin tur att vara avgörande för hur stor kreditportfölj SaveLend kan bygga upp i relation till kapitalbasen.

Kreditmarknadsbolag omfattas även av krav på styrning, riskhantering, rapportering och regelefterlevnad. SaveLend har därför utökat organisationen och investerat i externa resurser, system och kontrollfunktioner. Under H1'26 var cirka 4 MSEK av ökningen i externa kostnader direkt hänförlig till ansökan, och en betydande del av ökningen i personalkostnader avsåg den utökade organisation som krävs inför omställningen. Som en del av uppbyggnaden har bolaget även ingått ett strategiskt partnerskap med Nooga för implementering av en AI-baserad plattform för styrning, riskhantering och regelefterlevnad. Lösningen ska bland annat stödja efterlevnaden av interna regelverk och effektivisera kontrollprocesserna. Vi ser därför 2026 som ett uppbyggnadsår där kostnadsnivån är förhöjd innan den nya affärsmodellens intjäningspotential kan börja realiseras.

Kapitalkrav - översikt

Krav	Nivå	Förklaring
Startkapital	≥ 5 MEURO	Minimikrav för att få tillstånd som kreditmarknadsföretag
Kärnprimärkapital (CET1)	≥ 4,5%	Det mest högkvalitativa kapitalet (främst aktiekapital + balanserade vinster). Tar första förlusten och är den viktigaste bufferten
Primärkapital (Tier 1)	≥ 6%	CET1 + eventuella andra primärkapitalinstrument. Kan absorbera förluster men är något mindre "rent" än CET1
Totalt kapital (pelare 1)	≥ 8%	Formellt minimikrav i relation till riskvägda tillgångar
Kapitalkonservationsbuffert	2,5%	Extra buffert ovanpå minimikravet för att hantera förluster i sämre tider
Kontracyklisk buffert	~2%	Justeras av Finansinspektionen beroende på konjunktur
Pelare 2-krav (P2R)	Bolagsspecifikt	Individuellt krav baserat på bolagets riskprofil
Systemriskbuffert	0-3%	Tillkommer i vissa fall, ofta ej relevant för mindre bolag.
Totalt kapitalkrav	~12-15%	Summan av minimikrav, buffertar och tillsynsbaserade krav. Detta är nivån bolaget i praktiken måste uppfylla i relation till sina riskvägda tillgångar

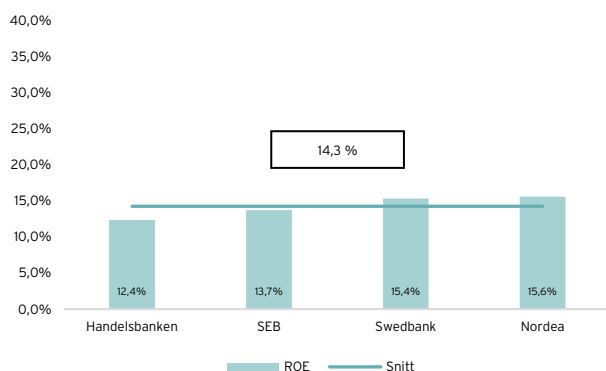
Källa Finansinspektionen

Kapitaleffektiv modell möjliggör hög avkastning på eget kapital

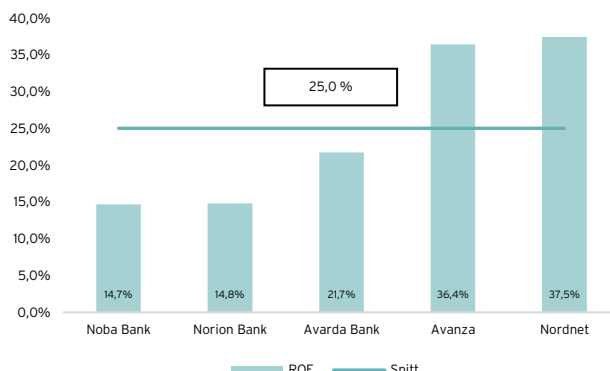
Den centrala styrkan i SaveLends affärsmodell är kapitaleffektiviteten. I en traditionell bank ligger krediter normalt kvar i balansräkningen under hela löptiden, vilket innebär att riskvägda tillgångar och kapitalbehov växer i takt med kreditboken. SaveLends modell bygger i stället på att exponeringen i balansräkningen är temporär. När krediter säljs vidare till investerare minskar de riskvägda tillgångarna, vilket frigör kapital och skapar förutsättningar för att samma kärnprimärkapital kan användas i flera kreditcykler, förutsatt att efterfrågan finns från investerare. Det innebär att bolaget kan upprätthålla en kapitallett balansräkning i förhållande till den totala utlåningsvolymen.

Kombinationen av att kapitalbasen kan återanvändas och att intäkter genereras i flera steg skapar förutsättningar för en hög avkastning på eget kapital (ROE). SaveLend avser dessutom att finansiera sin utlåning genom inlåning från allmänheten, vilket är en mer kostnadseffektiv finansieringskälla än marknadsfinansiering som ofta används av traditionella banker. Affärsmodellen liknar i viss mån plattformsbaserade aktörer som Avanza och Nordnet, där en stor del av intjäningen kommer från provisioner snarare än från ett kapitaltungt räntenetto.

Traditionella banker, ROE 2025



Nischbanker, ROE 2025



Ansökan är inskickad - tillståndet är nästa avgörande milstolpe

SaveLend lämnade den 3 juli 2026 in sin ansökan om tillstånd som kreditmarknadsbolag till Finansinspektionen. Bolaget har därmed gått från förberedelsefas till formell tillståndsprövning. Ansökan lämnades in inom den föreskrivna övergångsperioden, vilket innebär att verksamheten inom konsumentkrediter kan fortsätta som vanligt under Finansinspektionens handläggning. Baserat på tidigare ärenden bedömer SaveLend att tillståndsprocessen kan ta omkring sex månader, även om den slutliga tidplanen avgörs av Finansinspektionen. Ett godkännande skulle därmed kunna möjliggöra en övergång till kreditmarknadsbolag under 2027.

Tidslinje för tillståndsprocess		
Steg	Tidpunkt	Kommentar
Ansökan	Q2'26	Inlämnad
Handläggning	6-12 månader	Beroende på FI och inflöde
Godkännande	2027	Givet normal process

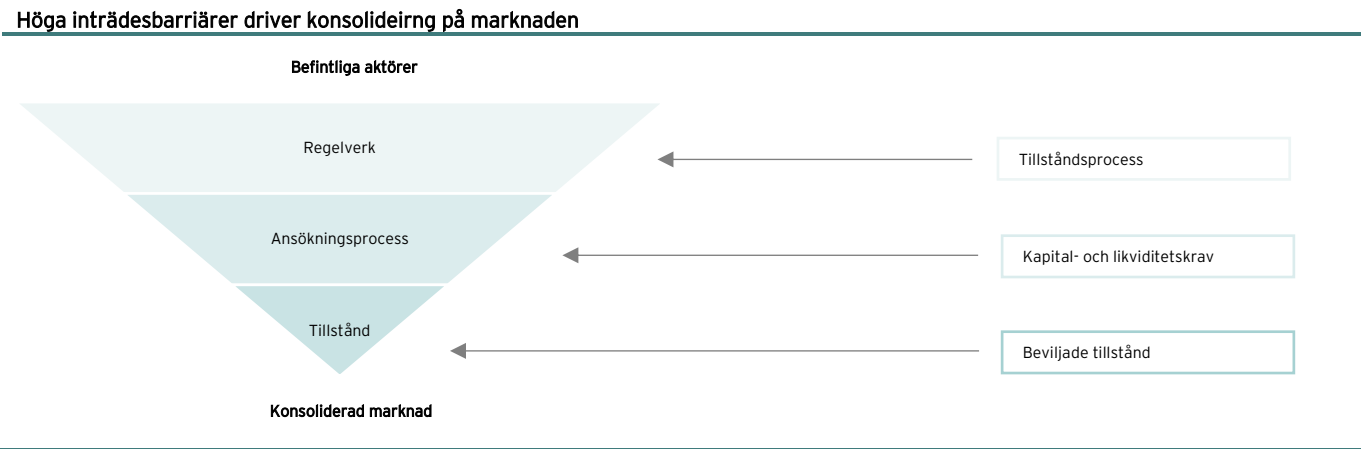
Högre inträdesbarriärer kan driva konsolidering

Regeländringen omfattar ett stort antal aktörer och innebär att aktörer behöver tillstånd som bank eller kreditmarknadsbolag för att fortsätta lämna eller förmedla nya konsumentkrediter. Tillståndet medför högre krav på bland annat kapital, organisation, styrning, riskhantering och regelefterlevnad, vilket höjer inträdesbarriärerna och gör det mer resurskrävande att bedriva verksamheten. Vi bedömer att detta skapar förutsättningar för en marknadskonsolidering där framför allt mindre aktörer kan välja att lämna marknaden eller söka samarbeten med större aktörer. Antalet aktörer kan därför minska mer än den underliggande kreditvolymen, eftersom många av de bolag som berörs är relativt små. För SaveLend innebär utvecklingen en möjlighet att stärka sin marknadsposition och addera kreditvolymen från aktörer som inte själva vill eller kan genomföra tillståndsprocessen. Potentialen är dock beroende av att bolaget erhåller sitt tillstånd.

SaveLends förvärv av Refinos samlingslåneverksamhet är ett konkret exempel på denna möjlighet. Refino avsåg inte att ansöka om eget tillstånd och behövde därför hitta en annan struktur för verksamheten. SaveLend tog över verksamheten den 1 augusti 2026, inklusive teknik, personal, befintliga kund- och leverantörssamarbeten samt rätten att använda varumärket Refino. Verksamheten tillför en ny kredittyp i form av samlingslån samt en befintlig kundstock och etablerade försäljningskanaler. Refinos befintliga samlingslån har finansierats via SaveLends sparplattform sedan Q1'26. SaveLend har därmed kunnat verifiera kreditkvaliteten, vilket enligt vår bedömning reducerar risken jämfört med att förvärva en helt oprövad kreditverksamhet. Transaktionen är dessutom attraktiv ur ett kapitalperspektiv, där ingen köpeskilling betalades vid tillträdet. Refino erhåller i stället en royalty motsvarande 45 % av verksamhetens vinst före skatt fram till den 31 juli 2032 och kommer att investera cirka 9 MSEK via ett upptaget konvertibellån om SaveLend erhåller tillstånd som kreditmarknadsbolag.

Refino befinner sig fortfarande i en tidig tillväxtfas. SaveLend bedömer att verksamheten fram till den 31 juli 2032 kan generera minst 500 MSEK i omsättning och drygt 100 MSEK i resultat. Prognosen bygger på en betydande uppskalning av låneboken, vilket innebär att en stor del av den förväntade intjäningen ligger längre fram i tiden. Förvärvet är villkorat av tillståndsprocessen och om SaveLend inte erhåller tillstånd som kreditmarknadsbolag senast den 30 juni 2027 har Refino rätt att återköpa verksamheten utan kostnad. Vi ser därför utvecklingen i tillståndsprocessen, kreditvolymen, kreditförluster och lönsamhet som viktiga faktorer för att bedöma förvärvets långsiktiga värdeskapande.

Vi anser att SaveLends främsta prioritet framöver bör vara att erhålla tillstånd och etablera en stabil och lönsam kreditverksamhet. Refino visar samtidigt hur det nya regelverket kan skapa nya möjligheter att addera kreditvolym och kompletterande verksamheter på kapitleffektiva villkor. Aktörer som väljer att inte ansöka om tillstånd kan fortsatt förvalta befintliga konsumentkreditportföljer fram till respektive låns förfall, vilket skapar ett tidsfönster där ytterligare portföljer eller verksamheter kan bli tillgängliga. Vi utesluter därför inte mindre förvärv, men bedömer att det huvudsakliga värdeskapandet från ett potentiellt tillstånd ligger i SaveLends förmåga att skala den egna kreditverksamheten och förbättra bolagets intjäningsförmåga.



Stark kapitalbas möjliggör betydande utlåningskapacitet

SaveLends eget kapital uppgick till cirka 97,5 MSEK vid utgången av Q2'26. Bolaget har även tagit upp ett konvertibelt lån om cirka 14 MSEK från Refino, JEQ Capital och Thalor Capital. Konvertibeln är kopplad till tillståndsprocessen och ska konverteras till stamaktier om SaveLend erhåller tillstånd som kreditmarknadsbolag. Ytterligare kapital kan dessutom tillföras genom tilläggsköpeskillingen och säljarreversen hänförliga till avyttringen av Billecta. Enligt bolaget innebär detta, efter regulatoriska justeringar för immateriella tillgångar, upparbetade utvecklingsutgifter och skatteeffekter, att SaveLends kärnprimärkapital med marginal överstiger minimikraven i tillståndsprocessen.

Utifrån nuvarande kapitalbas och ett antaget kapitalkrav om 12-15 % bedömer vi att SaveLend initialt kan bära en kreditexponering vid samma tidpunkt i storleksordningen 600-800 MSEK i egen balansräkning. Det motsvarar en potentiell årlig utlåningskapacitet om cirka 2,4-3,2 MDSEK, givet att krediterna inte hålls längre än 3-4 månader. Utlåningskapaciteten och kapitalrotationen bygger på att kapitalet på plattformen ökar och att krediterna löpande kan säljas vidare till investerare inom den förväntade tidsramen, vilket kvarstår att bevisa. En svagare efterfrågan riskerar att kreditexponeringen blir kvar längre i balansräkningen, vilket begränsar den faktiska utlåningskapaciteten.

Vi har valt att använda bolagets nuvarande kapacitet som utgångspunkt för den initiala fasen. Den förmedlade kreditvolymen uppgår till cirka 300-400 MSEK per kvartal, vilket motsvarar en årlig utlåningsvolym om cirka 1,2-1,6 MDSEK. Enligt bolaget ligger denna nivå i linje med de antaganden som används i ansökan till Finansinspektionen, vilket indikerar att uppskalningen initialt sker från nuvarande nivåer. Bolaget ser en betydande möjlighet att öka volymerna över tid, men betonar att fokus i det första skedet är att säkerställa en stabil uppbyggnad av verksamheten. Våra prognoser bygger därför på en initial kreditexponering om cirka 300-400 MSEK, med en gradvis uppskalning över tid.

Antaganden och potential

Kategori	Antagande/utfall	Kommentar
Antaget kapitalkrav	12-15 %	Totalt kapitalkrav
Max kreditexponering	~600-800 MSEK	Baserat på kapitalbas och kapitalkrav
Antagen innehavstid	~1,6 månader	Genomsnitt över kredittyper
Kapitalrotation	~4x per år	Möjliggör högre årlig volym
Potentiell årlig utlåning	~2,4-3,2 MDSEK	Teoretisk kapacitet vid full rotation
Nuvarande årlig utlåningsvolym	~1,2-1,6 MDSEK	Bas för FI-ansökan
Initial kreditexponering	~300-400 MSEK	Försiktig startnivå
Implicerad inlåningsbas	~300-400 MSEK	Krävs för att finansiera utlåningen

Inlåning från allmänheten finansierar kreditexponeringen i egen balansräkning

För att möjliggöra den planerade kreditexponeringen behöver SaveLend bygga upp en inlåningsbas från allmänheten i motsvarande storleksordning. Givet ovanstående antaganden innebär detta ett initialt behov av inlåning om cirka 300-400 MSEK, vilket ska finansiera de krediter som tillfälligt hålls i egen balansräkning. Inlåningen är främst avsedd att ske genom sparkonton och fasträntekonton med statlig insättningsgaranti, vilket riktar sig till en bredare målgrupp och sänker tröskeln för nya kunder. SaveLend är dock inte beroende av att denna inlåning finns på plats från start, då likvida medel på sparplattformen kan användas för att finansiera kreditgivning i det initiala skedet.

Övergången till kreditmarknadsbolag innebär en tydligare uppdelning mellan sparkunder och investerare, där sparkunder erbjuds ett tryggt sparande medan investerare fortsatt kan exponera sig mot kreditportföljer med högre avkastningspotential. Bolaget lanserade under 2025 ett gränssnitt som möjliggör att dessa erbjudanden kan presenteras sida vid sida inom samma plattform, vilket skapar en mer sammanhållen kundupplevelse och underlättar för kunder att kombinera olika sparformer. Detta väntas bidra till att öka kundbasen och inflödet av kapital.

Bolaget lyfter att tillståndet som kreditmarknadsbolag förväntas stärka förtroendet hos sparare, vilket historiskt varit en tröskel i kundanskaffningen. Konkurrenten om inlåning är dock hög, där både etablerade banker och nischaktörer erbjuder liknande produkter. SaveLend behöver därför kombinera konkurrenskraftiga räntor med ett långsiktigt förtroende. Vi bedömer att tillståndet och bolagets track record inom kreditinvesteringar förbättrar förutsättningarna att attrahera inlåning över tid, även om det återstår att visa i vilken utsträckning bolaget kan attrahera kapital från sparare. Tillgången till inlåning är ytterligare en central operativ förutsättning i modellen.

Integrerad sparplattform med bank- och investeringsprodukter sida vid sida



Räntenetto skapar en ny betydande intäktskälla

I den nya affärsmodellen tillkommer en intäktskälla i form av räntenetto, som uppstår när krediter tillfälligt hålls i egen balansräkning. I våra antaganden utgår vi från en genomsnittlig utlåningsränta om cirka 14 %, vilket reflekterar en kreditmix mellan konsumentkrediter med högre räntenivåer och företagsrelaterade krediter med generellt lägre ränta. Finansieringen antas ske till en genomsnittlig kostnad om cirka 2 %, i linje med räntenivån på fasträntekonton med ett års löptid. För kreditförluster antar vi att konsumentkrediter genererar förluster om cirka 3 %, medan kreditförluster inom företagsrelaterade krediter är begränsade till cirka 0,2 %. Givet att konsumentkrediter utgör cirka 30 % av den totala utlåningsvolymen motsvarar detta totala kreditförluster om cirka 1 %. Sammantaget innebär dessa antaganden en räntemarginal efter kreditförluster om cirka 11 %, där utfallet över tid påverkas av kreditmix, konkurrenssituation och det allmänna ränteläget över tid.

Vid våra antaganden om en årlig utlåningsvolym om cirka 1,2-1,6 MDSEK implicerar detta ett årligt räntenetto om cirka 19-26 MSEK. Scenariot baseras på en innehavstid om cirka 3-4 månader för konsumentkrediter och 1 månad för företagsrelaterade krediter, vilket motsvarar en genomsnittlig innehavstid om omkring 1,6 månader. Vår modell utgår från en konservativ kapitalrotation, särskilt inom företagsrelaterade krediter, vilket speglar nuvarande efterfrågeläge och matchningen på plattformen. Det innebär att kapitalet inte fullt ut roteras i linje med de underliggande innehavstiderna, vilket indikerar en potentiell uppsida vid förbättrad efterfrågan och kapitalflöden.

Räntenettet utgör ett meningsfullt tillskott till intjäningen redan vid nuvarande volymer och kompletterar de befintliga avgifts- och provisionsintäkterna från plattformen. Intjäningen är samtidigt nära kopplad till hur stor andel av krediterna som hålls i egen balansräkning samt innehavstidens längd, vilket innebär att utfallet är beroende av det operativa genomförandet över tid.

Räntenettet ökar i motsvarande grad i takt med att utlåningen skalar upp. Vid en årlig utlåningsvolym om cirka 2,4-3,2 MDSEK och en samtidig kreditexponering om 700-800 MSEK indikerar våra antaganden ett potentiellt räntenetto om cirka 39-52 MSEK. Detta visar skalbarheten i modellen, där ökade volymer får ett direkt genomslag i intjäningen. Utvecklingen förutsätter dock att bolaget kan upprätthålla både räntemarginal och kapitalrotation i takt med att volymerna ökar, vilket i praktiken kan bli mer utmanande i en större skala.

Räntenetto per kreditexponering

Kreditexponering	Årlig utlåningsvolym	Innehavstid	Utlåningsränta	Finansieringskostnad	Kreditförluster	Räntemarginal	Årligt räntenetto
200 MSEK	800 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	13 MSEK
250 MSEK	1 000 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	16 MSEK
300 MSEK	1 200 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	19 MSEK
350 MSEK	1 400 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	23 MSEK
400 MSEK	1 600 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	26 MSEK
450 MSEK	1 800 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	29 MSEK
500 MSEK	2 000 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	32 MSEK
550 MSEK	2 200 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	36 MSEK
600 MSEK	2 400 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	39 MSEK
650 MSEK	2 600 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	42 MSEK
700 MSEK	2 800 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	45 MSEK
750 MSEK	3 000 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	49 MSEK
800 MSEK	3 200 MSEK	1,6 mån	14%	2%	1%	11%	52 MSEK

Risker och osäkerheter med den nya affärsmodellen

Vi ser omställningen till kreditmarknadsbolag som ett nödvändigt steg för att fortsätta med konsumentkrediter. Den skapar även förutsättningar för en mer diversifierad och lönsam affärsmodell, med högre intjänning per kredit och ökad kontroll över värdekedjan. Förändringen innebär dock att verksamheten blir mer kapitalkrävande och reglerad, vilket ställer högre krav på kapitalallokering, riskhantering och operativ exekvering.

Den mest grundläggande osäkerheten är kopplad till tillståndsprocessen. Ansökan är inlämnad, men utfallet och den slutliga tidplanen avgörs av Finansinspektionen. Finansinspektionen fastställer även de slutliga kapital- och tillsynskraven, vilket innebär att både kapitalbehov och möjlig utlåningskapacitet kan avvika från våra antaganden. Kapitaltäckningen blir dessutom en allt viktigare faktor att följa när verksamheten växer, där utvecklingen i riskvägda tillgångar och kreditförluster direkt påverkar utrymmet för fortsatt tillväxt.

Förvärvet av Refinos samlingslåneverksamhet ökar kopplingen mellan tillståndsprocessen och den framtida tillväxten. Om SaveLend inte erhåller tillstånd senast den 30 juni 2027 har Refino rätt att återköpa verksamheten utan kostnad. Potentialen kopplat till förvärvet är därmed villkorad av ett positivt utfall i ansökningsprocessen. Den riktade konvertibeln innebär även en potentiell utspädning om cirka 10,8 % vid ett godkänt tillstånd, även om konverteringen stärker kärnprimärkapitalet och därmed den framtida utlåningskapaciteten.

Bolaget behöver även bygga upp en inlåningsbas över tid som motsvarar den kreditexponering som hålls i egen balansräkning. Vi bedömer att SaveLend har goda förutsättningar att etablera en inlåningsbas, men ser uppbyggnaden som en potentiell flaskhals i den initiala fasen. Det återstår därmed att visa i vilken utsträckning bolaget kan attrahera kapital från sparare i en konkurrensutsatt marknad.

Affärsmodellen förutsätter även att krediter kan omsättas effektivt genom vidareförsäljning till investerare på plattformen. Kreditrotationen blir därmed viktig att följa, eftersom en svagare efterfrågan eller fördröjd vidareförsäljning riskerar att öka kapitalbindningen och begränsa utlåningskapaciteten. Den fortsatta utvecklingen av sparplattformen är därför en förutsättning för att upprätthålla rotationen. Bolaget har dock möjlighet att behålla krediter längre i egen balansräkning, förutsatt att det finns tillräcklig kapitaltäckning, exempelvis vid perioder med lägre efterfrågan från investerare, vilket kan fungera som en stabiliserande faktor i modellen.

SaveLend får dessutom en direkt exponering mot kreditrisk, vilket gör utfallet i kreditportföljen direkt kopplat till resultatet. En försämring i kreditutfall riskerar att påverka både lönsamheten och investerarnas förtroende, vilket i sin tur kan få följd effekter på kreditrotationen. Vi ser positivt på bolagets ökade kontroll över kreditflödet, men bedömer kreditkvaliteten som en av de mest centrala riskfaktorerna i modellen.

Sammantaget innebär detta att utfallet i tillståndsprocessen, kapitaltäckningskraven, möjlighet att attrahera inlåning från allmänheten, kapitalet på plattformen, kreditrotation och kreditkvalitet är viktiga faktorer att följa framåt. Dessa är nära sammankopplade med varandra, där utvecklingen i en del snabbt kan få genomslag i övriga delar och påverka modellens skalbarhet och långsiktiga intjäningsförmåga. Vi bedömer att den finansiella potentialen i omställningen är betydande, men att utfallet är beroende av att flera delar av modellen samverkar.

Kombinationen av plattform och kreditgivning ökar intjäningen

För att illustrera SaveLends intjäningspotential har vi byggt en modell som kombinerar intäkterna från sparplattformen med den nya intäktsströmmen från kreditgivning. Verksamhetsområdena drivs av olika men kompletterande faktorer, där plattformen styrs av kapitalet på plattformen och bolagets take rate, medan kreditverksamheten drivs av kreditexponering och räntemarginal.

Plattformsintäkterna utgör basen i modellen och är direkt kopplade till investerarnas kapital och den löpande avkastningen i kreditportföljerna. Givet en stabil take rate och en fortsatt tillväxt i kapitalet på plattformen skapas en relativt förutsägbar och återkommande intäktsbas. Kreditverksamheten tillför räntenetto, där intjäningen uppstår under den period krediter hålls i egen balansräkning innan de distribueras vidare till investerare.

De två delarna är samtidigt nära sammankopplade. Förmågan att sälja vidare krediter till investerare är en förutsättning för att upprätthålla kapitalrotationen i kreditverksamheten, medan en attraktiv avkastning i kreditportföljerna är central för att attrahera kapital till plattformen. Det innebär att plattformens utveckling och kreditverksamhetens effektivitet i praktiken förstärker varandra, och vice versa.

Modellen visar att plattformen fortsatt utgör grunden i intjäningen, medan kreditverksamheten successivt kan bli ett allt viktigare komplement. Bidraget från räntenettet är begränsat i ett initialt skede, men i takt med att kreditexponeringen ökar uppstår en tydlig operativ hävstång i affärsmodellen. SaveLends intjäning utvecklas därmed från en renodlad plattformsaffär till en mer integrerad modell där både volymtillväxt och kapitaleffektivitet driver lönsamheten.

Estimerad intjäningsmodell (MSEK)

Plattform	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Kapital på plattformen	1 963,6	2 205,0	2 535,0	2 901,6	3 336,1
Tillväxt y-o-y	10,1%	12,3%	15,0%	14,5%	15,0%
Take rate	5,5%	5,4%	5,5%	5,7%	5,8%
Plattformsintäkter	107,4	120,0	139,3	164,2	192,7
Tillväxt y-o-y	-3,9%	11,7%	16,1%	17,9%	17,4%
Kreditverksamhet					
Inlåning från allmänheten	-	-	300,0	420,0	540,0
Genomsnittlig kreditexponering	-	-	255,0	375,0	495,0
Innehavstid (mån)	-	-	1,6 mån	1,6 mån	1,6 mån
Förmedlad kreditvolym	-	-	1 020	1 500,0	1 980,0
Räntemarginal (%)	-	-	11,0%	11,0%	11,0%
Räntenetto	-	-	15,0	22,0	29,0
Tillväxt y-o-y	-	-	n/a	47,1%	32,0%
Summa nettoomsättning	107,4	120,0	154,3	186,2	221,8
Tillväxt y-o-y	-3,9%	11,7%	28,5%	20,7%	19,1%

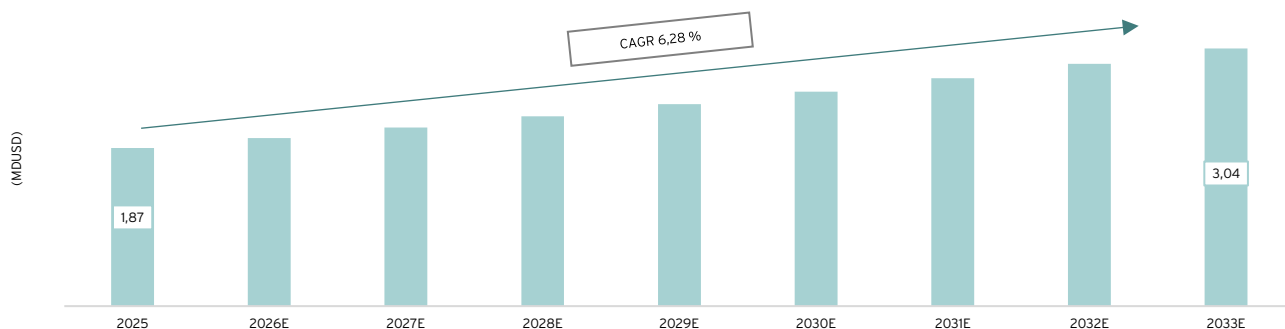
Strukturell tillväxt i alternativ kreditmarknad

SaveLend verkar inom den alternativa kreditmarknaden, som omfattar finansieringstjänster utanför det traditionella banksystemet och kapitalmarknaderna. Marknaden har vuxit fram som ett komplement till banker, särskilt i segment där kreditgivningen begränsats av regulatoriska krav, kapitalkrav och en mer restriktiv riskaptit. Det gäller exempelvis konsumentkrediter, mindre företagslån, factoring och vissa typer av fastighetsfinansiering. I takt med ökad digitalisering och framväxten av fintechbolag har tillgängligheten till dessa tjänster förbättrats, vilket bidragit till en strukturell tillväxt i marknaden.

Inom denna bredare marknad är SaveLend verksamt i det segment som ofta benämns marketplace lending eller P2P-lån, där digitala plattformar möjliggör att kapital från privatpersoner och institutionella investerare kan matchas med låntagare. P2P-marknaden i Sverige etablerades under början av 2010-talet och har vuxit fram som ett alternativ till traditionell bankfinansiering, med fördelar i form av snabbhet, flexibilitet och möjlighet att finansiera nischade kredittyper. Det har skapat en ny tillgångsklass för investerare som söker löpande avkastning med exponering mot kreditmarknaden. Segmentet utgör fortfarande en begränsad del av den totala kreditmarknaden, vilket indikerar en betydande kvarvarande tillväxtpotential, särskilt inom nischade segment där traditionella aktörer är mindre närvarande.

Den europeiska marknaden för P2P-lån uppskattas ha uppgått till cirka 1,8 miljarder USD under 2024 och väntas växa i en stabil takt kommande år. Tillväxten drivs av kreditbegränsningar hos banker samt ett ökat intresse från investerare att exponera sig mot alternativa kreditinvesteringar. I Sverige saknas motsvarande samlade marknadsdata, men utvecklingen följer en liknande trend där alternativa finansieringslösningar etablerats som ett komplement till traditionell bankfinansiering. Marknaden befinner sig fortfarande i ett relativt tidigt skede, där fortsatt adoption, investerarförtroende och regulatorisk utveckling väntas vara avgörande för den långsiktiga tillväxten.

Marknaden för P2P-lån i Europa, 2025-2033



Källa: MarketDataForecast

Tillväxt drivare och utmaningar

Marknaden drivs av fördelar för både låntagare och investerare, men påverkas i hög grad av reglering, kreditkvalitet och kapitalflöden. På låntagarsidan har banker under längre tid stramat åt kreditgivningen inom vissa segment, vilket skapat ett utrymme för alternativa aktörer. Mindre företag och vissa konsumentgrupper har därmed i större utsträckning vänt sig till digitala kreditplattformar. Tillgängligheten sker dock oftast till en högre kostnad och utan säkerhet för låntagaren, vilket är förknippat med högre risk.

På investerarsidan har en miljö med historiskt låga räntor och ett ökat intresse för diversifiering bidragit till ett växande kapitalinflöde till alternativa kreditinvesteringar. Även om ränteläget har förändrats de senaste åren kvarstår intresset för tillgångsslaget, särskilt i takt med att plattformarna utvecklat bättre riskmodeller och bredare produktutbud. Investerarna bär dock kreditrisken och investeringarna omfattas normalt inte av statlig insättningsgaranti, vilket gör avkastningen känslig för kreditförluster, konjunktur och förändringar i ränteläget.

Trender och tillväxt drivare

Strukturellt kreditgap

Det finns ett utrymme för alternativa aktörer att erbjuda finansiering till både konsumenter och mindre företag som inte prioriteras av traditionella kreditgivare.

Intresse för alternativa investeringar

Kreditinvesteringar via plattformar erbjuder löpande kassaflöden och en möjlighet till diversifiering, vilket har bidragit till ett ökat kapitalinflöde till segmentet.

Digitalisering och teknisk utveckling

Digitala plattformar med automatiserade processer möjliggör snabbare beslut, lägre kostnader och bättre skalbarhet jämfört med traditionella aktörer.

Acceptans för nya finansieringsformer

I takt med ökad kännedom och förtroende för plattformarna har adoptionen successivt ökat, både bland investerare och låntagare.

Nischfokus och flexibilitet

Alternativa kreditplattformar kan adressera specifika segment och kredittyper som banker prioriterar ned, vilket skapar möjligheter inom nischade marknadssegment.

Utmaningar

Kreditrisk och cyklicitet

I perioder av ekonomisk nedgång ökar kreditförlusterna, vilket kan påverka både avkastning och investerarförtroende negativt.

Räntekänslighet och konkurrens om kapital

Ett högre ränteläge kan leda till minskade kapitalinflöden till P2P-plattformar och därmed begränsa tillväxten.

Beroende av investerarförtroende

Affärsmodellen bygger på att investerare kontinuerligt tillför kapital. Försämrade avkastning kan snabbt påverka inflöden och därmed plattformens tillväxt och volymer.

Regulatorisk utveckling

Marknaden är under fortsatt utveckling och påverkas av förändringar i regelverk och tillsyn. Nya regleringar kan påverka affärsmodeller och lönsamhet.

Konkurrens i attraktiva segment

konkurrensen är hög i de mest lönsamma kreditsegmenten. P2P-plattformar konkurrerar direkt med varandra och indirekt med andra aktörer om både låntagare och kapital.

Fördelaktig marknadsposition med betydande inträdesbarriärer

Utifrån vår genomgång har vi inte identifierat någon annan plattform på den svenska marknaden som erbjuder motsvarande bredd inom en och samma plattform. SaveLend erbjuder exponering mot flera kreditsegment, däribland konsumentkrediter, företagslån och fastighetskrediter, vilket särskiljer bolaget från övriga aktörer. Det finns exempel på närliggande plattformar, men dessa är i regel nischade mot enskilda segment. SaveLend differentierar sig därmed genom ett bredare erbjudande, vilket skapar förutsättningar för ökad diversifiering och ett mer flexibelt kapitalutnyttjande inom plattformen.

Kameo och Tessin är exempelvis renodlade mot fastighetsfinansiering, medan Trine fokuserar på finansiering av solenergibolag i tillväxtmarknader. Brocc erbjuder privatlån till konsumenter och har tidigare haft en investeringsplattform, men denna är för närvarande stängd för nya investeringar. Den aktör som affärsmässigt ligger närmast SaveLend är Schibsted-ägda FundingPartner, vars plattform möjliggör investeringar i lån till små och medelstora företag samt fastighetsprojekt, men saknar exponering mot konsumentkrediter.

Utvecklingen av SaveLends sparplattform har skett över en längre tidsperiod och krävt betydande investeringar i systemstöd, datahantering och kreditadministration. Detta utgör en inträdesbarriär, då nya aktörer behöver bygga upp motsvarande kapacitet för att kunna konkurrera effektivt. Därtill innebär den regulatoriska miljön ytterligare hinder. SaveLend står under Finansinspektionens tillsyn och arbetar för att erhålla tillstånd som kreditmarknadsbolag, vilket medför omfattande krav på kapital, rapportering, riskhantering och interna kontrollfunktioner. Dessa krav ökar komplexiteten och kapitalkraven, vilket ytterligare begränsar möjligheten för nya aktörer att etablera sig.

Därutöver stärks inträdesbarriärerna av tydliga nätverkseffekter. SaveLend har bedrivit verksamhet sedan 2016 och successivt byggt upp kapitalet på plattformen samt etablerat relationer med kreditgivare och låntagare inom flera olika kreditsegment. Plattformens värde ökar i takt med att ekosystemet växer, vilket gör det svårt för nya aktörer att bygga upp ett konkurrenskraftigt ekosystem från grunden.

Jämförelse av kreditplattformar visar SaveLends breda erbjudande

	Konsumentkrediter	Lån till SME	Fastighetskrediter	Grundat	Förväntad avkastning
SaveLend	✓	✓	✓	2014	7-9 %
Kameo	✗	✗	✓	2014	5-15 %
Tessin	✗	✗	✓	2014	10-15 %
Fundingpartner (Schibsted)	✗	✓	✓	2017	10-15 %
Brocc	✓	✗	✗	2016	-
Trine	✗	✓	✗	2015	7-8 %

Begränsad direkt konkurrens men hög indirekt konkurrens

Konkurrensbilden är dock mer komplex än så och utgår från plattformens tvåsidiga struktur. På låntagarsidan konkurrerar SaveLend indirekt med traditionella banker, kreditmarknadsbolag och nischbanker. Banker erbjuder generellt bättre villkor och starka kundrelationer, men är mer begränsade av regelverk och interna riskmandat. Detta skapar utrymme för aktörer som SaveLend att adressera segment och kundgrupper som inte prioriteras av bankerna. Konkurrensen i de mest attraktiva kreditsegmenten är dock påtaglig, särskilt från nischbanker och kreditmarknadsbolag med liknande riskprofil. I praktiken innebär detta att P2P-plattformar främst konkurrerar med nischbanker och andra kreditmarknadsbolag om kreditvolymen, där faktorer som ränta, tillgänglighet och snabbhet i kreditprocessen är avgörande.

På investerarsidan konkurrerar SaveLend indirekt om kapital med ett brett spektrum av spar- och investeringsalternativ, däribland sparkonton, fasträntekonton, räntefonder, aktiefonder, aktier och andra alternativa tillgångsslag. SaveLend konkurrerar således med hela kapitalmarknaden, där attraktiviteten i erbjudandet avgörs av den riskjusterade avkastningen. Högre förväntad avkastning måste motivera den kreditrisk och lägre likviditet som investeringarna innebär. Konkurrenskraften påverkas i hög grad av det rådande ränteläget och investerarens riskaptit. I en miljö med stigande räntor eller ökad osäkerhet stärks andra placeringsalternativ, vilket kan minska kapitalinflöden till plattformen. Konkurrensen om kapital är samtidigt strukturellt hög, då flera aktörer och tillgångsslag konkurrerar om samma kapital.

I samband med bolagets strategiska inriktning att ansöka om tillstånd som kreditmarknadsbolag breddas konkurrensbilden ytterligare. Utöver rollen som plattform positionerar sig SaveLend i större utsträckning som kreditgivare, vilket innebär att bolaget i ökad grad konkurrerar direkt med banker, kreditmarknadsbolag, nischbanker och andra kreditaktörer. Skiftet innebär att SaveLend rör sig upp i värdekedjan och därmed in i en mer kapitalintensiv och konkurrensutsatt del av marknaden. Detta intensifierar konkurrensen, men innebär att bolaget kan ta en större del av kreditmarginalen och därmed öka intjäningspotentialen per kredit.

P2P-plattformar - värdeerbjudande och risker för låntagare och investerare

Låntagare		Investerare	
Fördelar	Nackdelar	Fördelar	Nackdelar
Högre tillgänglighet	Ofta sämre villkor	Högre potentiell avkastning	Kreditrisk
Snabbare process	Lägre lånebelopp	Löpande kassaflöde	Ingen insättningsgaranti
Ökad flexibilitet	Kortare historik	Diversifiering	Likviditetsrisk
Mindre strikt kreditbedömning	Mindre kundrelation	Direkt exponering	Plattformrisk
Nischad finansiering	Osäker tillgång	Tillgång till ny tillgångsklass	Informationsasymmetri

Stärkt balansräkning skapar utrymme för omställningen

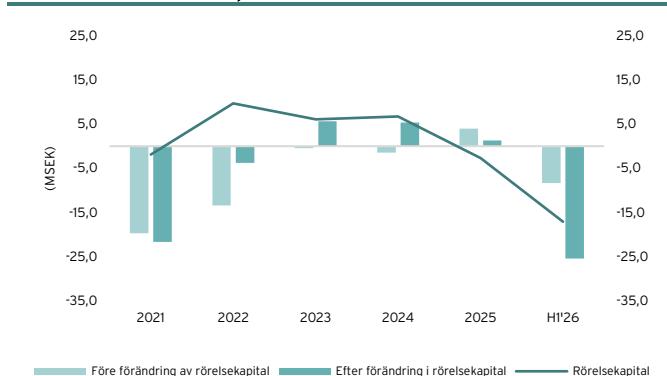
SaveLends finansiella ställning har stärkts väsentligt under 2026, framför allt genom avyttringen av Billecta. Transaktionen tillförde cirka 64 MSEK kontant vid tillträdet. SaveLend erhöll även en säljarrevers om cirka 18 MSEK och har möjlighet till en tilläggsköpeskilling om upp till 35 MSEK. Avyttringen har därmed både frigjort kapital och renodlat balansräkningen inför omställningen till kreditmarknadsbolag.

Balansräkningen kan stärkas ytterligare genom den riktade emissionen av konvertibler om cirka 14 MSEK som genomfördes i samband med förvärvet av Refinos samlingslåneverksamhet. Konvertiblerna tecknades av Refino, JEQ Capital och Thalor Capital och ska konverteras till aktier om SaveLend erhåller tillstånd som kreditmarknadsbolag. Vid ett godkänt tillstånd stärker kapitalet därmed bolagets kapitalbas.

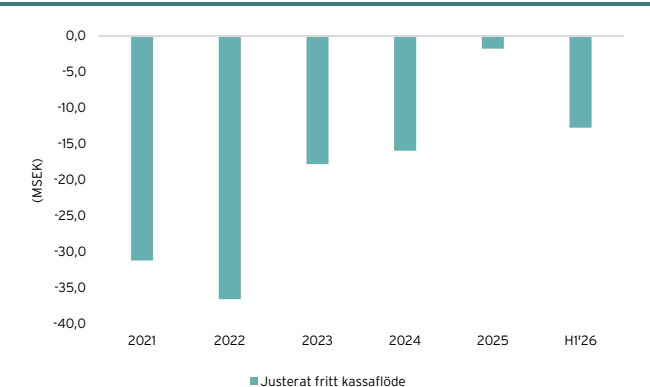
Kassaflödesutvecklingen bör dock ses mot bakgrund av den pågående omställningen. Sparplattformen nådde positiv EBITDA under 2025 och den underliggande verksamheten har återgått till tillväxt under 2026, men resultat och kassaflöde belastas av investeringar i organisation, system och kontrollfunktioner inför kreditmarknadsbolaget. Den rapporterade kassaflödesutvecklingen speglar därför inte fullt ut utvecklingen i kärnverksamheten, utan inkluderar kostnader som är kopplade till uppbyggnaden av den framtida verksamheten.

Vi bedömer att den stärkta finansiella ställningen ger SaveLend utrymme att finansiera fortsatta investeringar under tillståndprocessen utan att begränsa utvecklingen av sparplattformen. Balansräkningen skapar även förutsättningar att möta de kapital- och likviditetskrav som följer med ett kreditmarknadsbolag och därefter bygga upp kreditgivning i egen balansräkning. Finansinspektionens kapitalkrav och bolagets kapitalallokering under de kommande åren blir dock viktiga att följa, då de påverkar hur snabbt den nya affärsmodellen kan skalas upp.

Kassaflöde från den löpande verksamheten



Justerat fritt kassaflöde



Finansiella mål med fokus på lönsam tillväxt och kapitaleffektivitet

I samband med omställningen mot kreditmarknadsbolag har SaveLend uppdaterat sina finansiella mål för att bättre spegla den nya affärsmodellen, de regulatoriska förutsättningarna samt renodlingen efter avyttringen av Billecta. De tidigare målen för 2027 upphör därmed att gälla, då de baserades på en affärsmodell och ett regelverk som inte längre är aktuellt.

De nya målen träder i kraft i samband med att bolaget erhåller tillstånd att bedriva verksamhet som kreditmarknadsbolag och fokuserar på lönsamhet genom avkastning på eget kapital, tillväxt i totalt kapital samt möjlig utdelning av eventuellt överskottskapital. Vi bedömer att de uppdaterade målen är väl anpassade till SaveLends strategiska inriktning och tydliggör bolagets ambition att kombinera tillväxt med hög kapitaleffektivitet och lönsamhet i den nya affärsmodellen.

Nya finansiella mål vid tillstånd som kreditmarknadsbolag

	Mål	Kommentar
Lönsamhet (ROE)	>20 % över tid	I nivå med de mest lönsamma kreditinstituten i Sverige
Tillväxt (Totalt kapital)	> 15 % per år	Avser både investeringar på plattformen och inlånade medel från allmänheten
Utdelning	Överskottskapital ska delas ut	Beroende av kapitaltäckning och tillväxtplan

Styrelse

Håkan Nyberg, styrelseordförande



Bakgrund: Håkan är styrelseordförande sedan 2025 och har över 30 års erfarenhet från finanssektorn. Han har tidigare varit vd för Ikano Bank och Nordnet Group samt haft flera ledande roller med fokus på tillväxt, digitalisering och produktutveckling i reglerade branscher. Håkan har även erfarenhet från fintech genom uppdrag som interim-vd för Betalo och Funder samt omfattande styrelseerfarenhet från både noterade bolag och tillväxtbolag.

Pågående uppdrag: Styrelseordförande i Freja eID Group AB, styrelseledamot i New P. and Mountains AB
Innehav: 203 144 aktier

Jan Sjödin, styrelseledamot



Bakgrund: Jan är styrelseledamot sedan 2021 och har lång erfarenhet inom governance, risk och regelefterlevnad inom finanssektorn. Han har tidigare varit Chief Compliance Officer på Euroclear Sweden samt arbetat på Finansinspektionen med ansvar för tillsyn av konsumentnära finansiella tjänster och värdepappersmarknaden. Han har även erfarenhet från flera styrelseuppdrag och internationellt arbete inom regelverk genom ESMA.

Pågående uppdrag: Styrelseledamot i Segadia AB, styrelsesuppleant i Kolåsonor AB och Morely Studio AB
Innehav: 54 510 aktier

Kaj Rönnlund, styrelseledamot



Bakgrund: Kaj är styrelseledamot sedan 2022 och har över 20 års erfarenhet av styrelsearbete inom finanssektorn. Han har bakgrund inom kapitalförvaltning och har varit verksam inom fondförvaltning samt uppstart av hedgefond. Han har även haft styrelseuppdrag i bland annat Fixura Oy och flera andra bolag inom olika sektorer.

Pågående uppdrag: Styrelseordförande i OneCareer GmbH, Fibres Online OY och Vasa Grönsaker AB/Vaasan Vihannes OY, rådgivande styrelseledamot i Laavat OY, styrelseledamot i Harry Schauman Foundation HSS
Innehav: 58 300 aktier via bolag

Sara Asgari, styrelseledamot



Bakgrund: Sara är styrelseledamot sedan 2025 och har över 15 års erfarenhet inom digitalisering, AI och kundupplevelse. Hon är idag Head of Digital & Analytics på Telia och har tidigare haft ledande roller inom digital transformation på 3 Sverige och Swedbank. Hennes erfarenhet omfattar digital strategi, automatisering och kundcentrerad utveckling.

Pågående uppdrag: Vd och styrelseledamot i Sara Asgari AB och Arvdahl Software AB, styrelsesuppleant i Asgari Research and Consulting AB
Innehav: 0 aktier

Rickard Blomberg, styrelseledamot



Bakgrund: Rickard är styrelseledamot sedan 2025 och har cirka 25 års erfarenhet från finansbranschen med fokus på kreditrisk och analys. Han har tidigare varit Director på Advisense samt haft ledande roller som Head of Credit på Fairlo och Credit Risk and Analytics Director på Nordax Bank. Hans erfarenhet omfattar kreditbedömning, riskstrategier och portföljstyrning.

Pågående uppdrag: Styrelseledamot i Lägenhetspartner i Stockholm AB, styrelseledamot och vd i Hemkredit i Sverige Technology AB
Innehav: 10 000 aktier

Ledning

Peter Balod, VD



Bakgrund: Peter tillträdde som vd i januari 2024 och har närmare 15 års erfarenhet från bank- och finanssektorn i Norden. Han har tidigare haft ledande roller som CMO på Svea Ekonomi, Country Manager på Mash samt vd för Bigbank AS svenska filial.

Pågående uppdrag: Inga
Innehav: 375 677 aktier

Jonas Ahlberg, vice vd och CCO



Bakgrund: Jonas är vice vd och CCO samt en av grundarna till Billecta, som förvärvades av SaveLend 2018. Han har haft flera centrala roller inom koncernen, däribland CFO och COO.

Pågående uppdrag: Styrelseledamot i InWilbur AB och BillCompany Holding AB
Innehav: 3 927 196 aktier privat och genom bolag

Jenny Gabrielsson, CFO



Bakgrund: Jenny tillträdde som CFO i februari 2024 och har erfarenhet från både bank och tillväxtbolag. Hon har tidigare varit CFO inom Climate Tech och Cybersecurity samt arbetat inom revision på PwC. Hon har även tillbringat cirka tio år på DNB i olika ledande roller inom ekonomi, senast som CFO för Nordeuropa.

Pågående uppdrag: Inga
Innehav: 34 812 aktier

Jacob Gevcen, CIO och CPO



Bakgrund: Jacob är CIO och CPO samt en av grundarna till Billecta. Han har tidigare varit COO i SaveLend och har en central roll i bolagets tekniska och produktmässiga utveckling. Han har bakgrund som systemansvarig på H&M och CTO på Upsales Nordic samt utbildning som civilingenjör och civilekonom.

Pågående uppdrag: Styrelseledamot i Jage IT Consulting AB, vd och styrelseledamot i Gevcen Invest AB
Innehav: 3 525 948 aktier

Lina Brattström, CMO



Bakgrund: Lina har varit anställd i SaveLend sedan 2021 och tillträdde rollen som CMO i maj 2025. Hon har tidigare varit Chief Investor Relations and Communications Officer i bolaget och har erfarenhet inom marknadsföring, kommunikation och IR i noterad miljö samt en bakgrund från martech-bolag och roller inom projektledning och affärsstöd.

Pågående uppdrag: Inga
Innehav: 32 917 aktier

Björn Johnson, CCO



Bakgrund: Björn tillträdde som Chief Credit Officer i januari 2024 och har lång erfarenhet inom kreditområdet. Han kommer närmast från Tessin Nordic där han var kreditchef, och har dessförinnan över tio års erfarenhet från Swedbank i roller som kreditspecialist och kreditchef för Swedbank Finans.

Pågående uppdrag: Styrelseledamot i Agda & Tage AB och Ekomni AB, styrelsesuppleant i TJ Förvaltning
Innehav: 0 aktier

Ägarbild

SaveLend har totalt 60 301 069 utestående aktier, varav 57 286 016 stamaktier och 3 015 053 C-aktier hänförliga till LTIP 2026. Stamaktien handlas per datumet för denna analys till 1,675 SEK, motsvarande ett börsvärde på cirka 96,0 MSEK baserat på antalet utestående stamaktier. Antalet aktieägare har minskat under 2026 och uppgår till 1 641, vilket indikerar en något mer koncentrerad ägarbas över tid. Free floaten är på 85,6 %, vilket innebär att en stor andel av aktierna är tillgängliga för handel.

Insynsägandet uppgår till 15,7 % och är fördelat mellan flera personer med operativa roller och styrelseuppdrag i bolaget. Under 2026 har bland annat vd Peter Balod, styrelseordförande Håkan Nyberg samt Jonas Ahlberg och Jacob Grevcen i ledningsgruppen ökat sina innehav. Vi ser positivt på utvecklingen, då ett ökat ägande bland personer med viktiga roller stärker kopplingen mellan bolagets beslutsfattare och övriga aktieägare. Insynspersoner har därmed en tydlig ekonomisk exponering mot bolagets långsiktiga utveckling.

Stamaktier	Aktiekurs	Börsvärde
57 286 016	1,675	96,0
Antal aktieägare	Insynsägande	Free float
1 641	15,7 %	85,6 %

Ägarbildens domineras av en kombination av långsiktiga privata investerare, entreprenörer och insynspersoner. Största ägare är Andrea Pettersson, änka till Savelends grundare och tidigare vd Ludwig Pettersson, som kontrollerar cirka 9,5 % av kapitalet via bolaget Giwdul Invest AB. Därefter återfinns flera av bolagets nyckelpersoner, däribland Jonas Ahlberg och Jacob Grevcen, som båda har betydande ägarandelar och operativa roller i bolaget. Detta stärker incitamentsstrukturen och skapar en tydlig koppling mellan ledning och aktieägare. Ägarbildens består till stor del av privata investerare och är relativt fragmenterad utan en tydlig huvudägare.

Ägare	Antal aktier (m)	Kapital
1. Giwdul Invest AB	5,68	9,43 %
2. Markus Alvila	5,61	9,31 %
3. Jonas Ahlberg 	3,90	7,26 %
4. Jacob Grevcen 	3,56	6,65 %
5. Claes Hallén	3,07	5,10 %
6. Vision Invest AB	3,00	4,98 %
7. Avanza Pension	2,98	4,95 %
8. Per Wolf	1,79	2,98 %
9. Thoren Tillväxt AB	1,76	2,92 %
10. Nordnet Pensionsförsäkring	1,44	2,40 %

Utestående optionsprogram

Vid årsstämman i maj 2026 beslutades att införa ett nytt långsiktigt incitamentsprogram, LTIP 2026, baserat på C aktier. Programmet riktar sig till vd och ledande befattningshavare, nyckelpersoner samt övriga anställda och syftar till att stärka kopplingen mellan medarbetarnas incitament och aktieägarnas långsiktiga värdeskapande. Inom ramen för programmet emitterades 3 015 053 C aktier, motsvarande cirka 5 % av det totala antalet aktier efter emissionen. Vi ser positivt på incitamentsprogrammet då det stärker incitamenten för långsiktigt värdeskapande. Den potentiella utspädningen för befintliga aktieägare har inkluderats i vår värdering av SaveLend.

Främsta risker

Regulatorisk risk

SaveLend verkar i en reglerad bransch där förändringar i lagstiftning och tillsyn kan få stor påverkan på affärsmodellen. Bolaget har ansökt om tillstånd som kreditmarknadsbolag för att fortsatt kunna bedriva verksamhet inom konsumentkrediter och realisera den nya affärsmodellen. Ett uteblivet tillstånd innebär att befintliga konsumentkrediter successivt behöver avvecklas i takt med att de löper ut, utan att ersättas av nya, vilket skulle få en väsentlig påverkan på bolagets framtida intjäning. Regelverket medför samtidigt ökade krav på kapital, styrning och regelefterlevnad, vilket ökar inträdesbarriärerna, men även komplexiteten och kostnadsbasen. Utfallet i tillståndsprocessen och de slutliga kapitalkraven är avgörande för i vilken omfattning bolaget kan skala kreditverksamheten. Därtill kan ytterligare regulatoriska förändringar tillkomma framåt.



Hög

Beroende av investerarkapital och inlåning från allmänheten

SaveLends affärsmodell är i hög grad beroende av tillgången på investerarkapital, då det är investerarna som finansierar krediterna på plattformen. Om inflödet av kapital avtar, exempelvis till följd av svagare avkastning eller minskat förtroende, riskerar utlåningsvolymerna att begränsas. I samband med omställningen till kreditmarknadsbolag tillkommer även inlåning från allmänheten som en central finansieringskälla. Uppbyggnaden av en stabil inlåningsbas är därmed en förutsättning för att kunna skala kreditverksamheten i den nya affärsmodellen. Bolagets tillväxt är nära kopplad till förmågan att attrahera och behålla både investerarkapital och inlåning, där utmaningar i kapitalanskaffningen kan påverka både framtida tillväxt och lönsamhet.



Hög

Konkurrens om kapital och kreditvolym

SaveLend verkar i en konkurrensutsatt marknad där bolaget konkurrerar både om låntagare och kapital. Inom P2P-segmentet i Sverige är SaveLend en av få etablerade plattformar med ett brett erbjudande, vilket innebär en relativt begränsad direkt konkurrens. Den indirekta konkurrensen är dock betydande, då bolaget konkurrerar med både traditionella kreditgivare och alternativa sparformer. På kreditsidan konkurrerar bolaget med banker, nischbanker och andra kreditmarknadsbolag. Det finns en risk att fler aktörer omallokerar sitt fokus mot företagslån när regelverket för konsumentkrediter stramats åt. Detta kan leda till ökad konkurrens om dessa kreditvolym, vilket i sin tur kan pressa marginaler och öka kostnaden för att attrahera låntagare. Konkurrensen om kapital utgörs främst av traditionella sparformer såsom sparkonton, räntefonder, aktiefonder samt aktier.



Hög

Kreditrisk och portföljkvalitet

Även om SaveLend historiskt inte burit kreditrisk i egen balansräkning är bolagets intjäning och långsiktiga konkurrenskraft nära kopplad till kreditportföljens utveckling. En försämring i kreditkvalitet, exempelvis till följd av svagare makroekonomiskt klimat eller brister i kreditbedömningen, kan leda till högre kreditförluster och därmed lägre avkastning för investerarna. Detta riskerar att påverka förtroendet för plattformen och minska inflödet av kapital. I takt med omställningen mot kreditmarknadsbolag ökar även den direkta exponeringen mot kreditrisk, vilket gör utfallet i kreditportföljen mer direkt kopplat till bolagets resultat.



Medel

Operativ och teknisk risk

SaveLends verksamhet är beroende av en välfungerande digital infrastruktur, där kreditbedömning, kapitalallokering och betalningsflöden hanteras genom bolagets plattform. Plattformen hanterar betydande investerartransaktioner och löpande betalningsflöden, vilket ställer höga krav på stabilitet, tillförlitlighet och IT-säkerhet. Störningar, systemfel eller brister i IT-säkerhet kan påverka kundupplevelsen, leda till finansiella förluster eller skada förtroendet för plattformen. Samtidigt är plattformen utvecklad för att kunna hantera väsentligt större kapitalvolym än dagens nivåer, vilket indikerar god skalbarhet och minskar risken för kapacitetsbegränsningar i takt med att verksamheten växer.



Låg

Genomföranderisk i den nya affärsmodellen

Omställningen mot kreditmarknadsbolag innebär att SaveLend tar ett steg upp i värdekedjan och omfattas av ett mer krävande regulatoriskt ramverk. Modellen ställer högre krav på kapitalallokering, riskhantering och operativ exekvering. Den nya affärsmodellen bygger på att flera komponenter fungerar samtidigt, där kapitaltäckning, inlåning, kreditrotation och kreditkvalitet är nära sammankopplade. Förseningar i uppbyggnaden av inlåning, svagare efterfrågan från investerare eller utmaningar i kreditrotationen kan begränsa bolagets möjligheter att skala verksamheten enligt plan. Utfallet är därmed beroende av bolagets förmåga att exekvera i flera dimensioner parallellt.



Hög

Peers - positionering mellan nischbanker och plattformsbolag

I vår relativvärdering av SaveLend har vi analyserat tre närliggande segment: storbanker, nischbanker och nätmäklare. Det finns i dagsläget inga direkta jämförelsebolag, då SaveLends planerade affärsmodell har egenskaper från både traditionell kreditgivning och mer skalbara plattformsmodeller. Vi bedömer därför att nischbankerna utgör den mest relevanta utgångspunkten, medan nätmäklarna ger en indikation på den värderingspotential som kan uppstå vid hög skalbarhet och avkastning på eget kapital.

Storbankerna handlas till en genomsnittlig värdering om cirka 2,1x P/B och 14,9x P/E, med en avkastning på eget kapital om cirka 14,2 %. Nischbankerna handlas i genomsnitt till cirka 2,4x P/B och 13,5x P/E, med en avkastning på eget kapital om cirka 15,7 %. Nätmäklarna värderas betydligt högre, omkring 9,6x P/B och 25,1x P/E, med en avkastning på eget kapital om cirka 38,2 %. Skillnaden speglar bland annat nätmäklarnas högre skalbarhet och lägre kapitalbindning.

Vi värderar SaveLend till 15x P/E på våra estimat för 2029E, motsvarande cirka 2,2x P/B. Multipeln innebär en viss premie mot nischbankerna, vilket vi bedömer är motiverat av affärsmodellens högre skalbarhet och potential till en mer kapitaleffektiv intjänning över tid. Våra estimat utgår från att affärsmodellen över tid kan generera en högre avkastning på eget kapital än traditionella kreditinstitut.

En värdering i nivå med nätmäklarna är däremot inte motiverad i nuläget. SaveLends nya affärsmodell är ännu obeprövad och innebär en större exponering mot kreditrisk. Vår valda multipel positionerar därför SaveLend något över nischbankerna, men tydligt under mer renodlade plattformsbolag. Ett godkänt tillstånd och bevis på att den nya modellen kan generera uthållig lönsamhet och hög avkastning på eget kapital kan däremot motivera en högre multipel över tid.

Storbanker

				P/B		ROE		P/E	
	Börsvärde	Eget kapital	Vinst	R12	Snitt 3 år	R12	Snitt 3 år	R12	Snitt 3 år
Handelsbanken	460 951	184 393	23 503	2,5x	2,2x	12,7%	12,6%	19,6x	17,4x
Nordea	649 935	31 144	4 717	1,9x	1,6x	15,1%	15,2%	12,4x	10,7x
SEB	437 993	225 767	31 146	1,9x	1,7x	13,8%	14,3%	13,8x	11,7x
Swedbank	428 238	207 068	31 217	2,1x	1,7x	15,1%	15,2%	13,6x	11,2x
Snitt	494 279	162 093	22 646	2,1x	1,8x	14,2%	14,3%	14,9x	12,7x
Median	449 472	195 731	27 325	2,0x	1,7x	14,4%	14,7%	13,7x	11,4x

Nischbanker

				P/B		ROE		P/E	
	Börsvärde	Eget kapital	Vinst	R12	Snitt 3 år	R12	Snitt 3 år	R12	Snitt 3 år
Avarda Bank	13 092	3 114	754	4,2x	3,7x	22,4%	21,8%	17,4x	16,7x
NOBA Bank	44 100	27 678	3 586	1,6x	1,2x	13,0%	11,6%	12,3x	9,6x
Norion Bank	12 659	9 208	1 161	1,4x	1,1x	11,6%	13,3%	10,9x	8,4x
Snitt	23 283	13 333	1 834	2,4x	2,0x	15,7%	15,5%	13,5x	11,5x
Median	13 092	9 208	1 161	1,6x	1,2x	13,0%	13,3%	12,3x	9,6x

Nätmäklare

				P/B		ROE		P/E	
	Börsvärde	Eget kapital	Vinst	R12	Snitt 3 år	R12	Snitt 3 år	R12	Snitt 3 år
Avanza Bank	63 100	7 977	2 830	7,9x	7,5x	35,5%	34,7%	22,3x	21,7x
Nordnet	91 835	8 058	3 290	11,4x	9,4x	40,8%	37,4%	27,8x	25,4x
Snitt	77 467	8 018	3 060	9,6x	8,5x	38,2%	36,1%	25,1x	23,6x
Median	77 467	8 018	3 060	9,6x	8,5x	38,2%	36,1%	25,1x	23,6x

Estimat för 2026E

	Estimat för 2026				
(MSEK)	Q1A	Q2A	Q3E	Q4E	2026E
Nettoomsättning	29,2	29,3	28,3	33,2	120,0
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>14,1%</i>	<i>8,6%</i>	<i>12,0%</i>	<i>12,3%</i>	<i>11,7%</i>
Aktiverat arbete	0,6	2,1	1,0	1,0	4,6
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa intäkter	29,8	31,4	29,3	34,2	124,7
Bruttoresultat	21,6	20,1	20,1	23,6	85,3
<i>Bruttomarginal</i>	<i>74,0%</i>	<i>68,4%</i>	<i>71,0%</i>	<i>71,0%</i>	<i>71,1%</i>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>15,2%</i>	<i>-2,1%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,5%</i>	<i>3,8%</i>
Rörelsekostnader	-25,4	-27,3	-22,9	-25,2	-100,8
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>24,1%</i>	<i>24,5%</i>	<i>13,6%</i>	<i>8,9%</i>	<i>17,6%</i>
EBITDA	-3,3	-5,1	-1,8	-0,6	-10,8
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-11,2%</i>	<i>-17,5%</i>	<i>-6,4%</i>	<i>-1,9%</i>	<i>-9,0%</i>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Av- och nedskrivningar	-3,7	-3,5	-3,8	-3,8	-14,8
Kreditförluster	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0
EBIT	-6,8	-8,6	-5,7	-4,5	-25,7
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-23,4%</i>	<i>-29,3%</i>	<i>-20,2%</i>	<i>-13,7%</i>	<i>-21,4%</i>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Finansnetto	-0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1
EBT	-7,0	-8,5	-5,7	-4,5	-25,8
<i>EBT-marginal</i>	<i>-24,0%</i>	<i>-29,1%</i>	<i>-20,2%</i>	<i>-13,7%</i>	<i>-21,5%</i>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Skatt	0,2	0,2	0,2	0,2	0,8
Resultat från avyttrad verksamhet	42,0	0,0	0,0	0,0	42,0
Vinst	35,2	-8,3	-5,5	-4,3	17,0
<i>Vinst-marginal</i>	<i>120,5%</i>	<i>-28,4%</i>	<i>-19,5%</i>	<i>-13,7%</i>	<i>14,2%</i>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>

Estimat fram till 2029E

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Nettoomsättning	111,8	107,4	120,0	154,3	186,2	221,8
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>-34,1%</i>	<i>-3,9%</i>	<i>11,7%</i>	<i>28,5%</i>	<i>20,7%</i>	<i>19,1%</i>
Aktiverat arbete	5,0	3,8	4,6	4,0	4,0	4,0
Övriga rörelseintäkter	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa intäkter	117,1	111,2	124,7	158,3	190,2	225,8
<i>EV/S</i>	<i>0,5</i>	<i>0,6</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>
Bruttoresultat	80,9	82,3	85,3	113,9	140,2	167,8
<i>Bruttomarginal</i>	<i>72,4%</i>	<i>76,6%</i>	<i>71,1%</i>	<i>73,8%</i>	<i>75,3%</i>	<i>75,7%</i>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>-46,5%</i>	<i>1,6%</i>	<i>3,8%</i>	<i>33,4%</i>	<i>23,2%</i>	<i>19,7%</i>
Rörelsekostnader	-93,6	-85,8	-100,8	-106,9	-115,5	-124,1
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>-42,7%</i>	<i>-8,3%</i>	<i>17,6%</i>	<i>6,1%</i>	<i>8,0%</i>	<i>7,5%</i>
EBITDA	-7,3	0,3	-10,8	10,9	28,8	47,8
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-6,5%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-9,0%</i>	<i>7,1%</i>	<i>15,5%</i>	<i>21,5%</i>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>162,9%</i>	<i>65,9%</i>
<i>EV/EBITDA</i>	<i>neg</i>	<i>225,9</i>	<i>neg</i>	<i>5,5</i>	<i>2,1</i>	<i>1,3</i>
Avskrivningar, ej förvävsrelaterade	-15,8	-15,8	-14,8	-15,0	-14,4	-13,6
Kreditförluster	1,7	-0,4	0,0	-10,2	-15,0	-19,8
EBIT	-21,5	-15,8	-25,7	-14,3	-0,6	14,4
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-19,1%</i>	<i>-14,8%</i>	<i>-21,4%</i>	<i>-9,2%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>6,5%</i>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg</i>	<i>neg</i>	<i>neg</i>	<i>neg</i>	<i>neg</i>	<i>4,2</i>
Finansnetto	-5,7	-3,4	-0,1	1,2	1,6	2,0
EBT	-27,2	-19,2	-25,8	-13,1	1,0	16,4
<i>EBT-marginal</i>	<i>-24,2%</i>	<i>-17,9%</i>	<i>-21,5%</i>	<i>-8,5%</i>	<i>0,5%</i>	<i>7,4%</i>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>1 563,9%</i>
<i>EV/EBT</i>	<i>neg</i>	<i>neg</i>	<i>neg</i>	<i>neg</i>	<i>61,8</i>	<i>3,7</i>
Skatt	2,1	3,4	0,8	0,0	-0,2	-3,4
Resultat från avyttrad verksamhet	0,0	0,0	42,0	0,0	0,0	0,0
Vinst	-25,0	-15,8	17,0	-13,1	0,8	13,0
<i>Vinst-marginal</i>	<i>-22,3%</i>	<i>-14,8%</i>	<i>14,2%</i>	<i>-8,5%</i>	<i>0,4%</i>	<i>5,9%</i>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>1 563,9%</i>
<i>P/E</i>	<i>neg</i>	<i>neg</i>	<i>n/a</i>	<i>neg</i>	<i>123,0</i>	<i>7,4</i>

Motiverat värde i vårt huvudscenario

SaveLend har 3 015 053 utestående C-aktier hänförliga till LTIP 2026. I vår värdering antar vi fullt utfall och inkluderar därför samtliga C-aktier i det utspädda antalet aktier. SaveLend har även emitterat konvertibler om cirka 14 MSEK till Refino, JEQ Capital och Thalor Capital, vilka konverteras till stamaktier om bolaget erhåller tillstånd som kreditmarknadsbolag. Eftersom vår värdering utgår från att tillståndet erhålls inkluderar vi även denna potentiella utspädning. Sammantaget baserar vi värderingen på ett totalt antal aktier om 67 634 751.

För att reflektera osäkerheten i våra antaganden redovisar vi även en alternativ värdering där vi applicerar en säkerhetsmarginal om 30 % på våra estimat. Detta ger en mer konservativ bild av värdet, givet att bolaget befinner sig i ett tidigt skede av omställningen till kreditmarknadsbolag och att den framtida intjäningsförmågan ännu inte är fullt bevisad.

Värdering				
	Multipel	Vinst 2029E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2029E	15	13,0	194,8	2,9
Säkerhetsmarginal (30%)	15	9,1	136,3	2,0

Nedan följer potentiell avkastning för 2029E om SaveLend utvecklas likt våra estimat i huvudscenariot.

Potentiell avkastning						
Huvudscenario				Säkerhetsmarginal (30%)		
2029E	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
	1,72	71,9%	14,5%	1,20	20,3%	4,7%

Nedan följer en känslighetsanalys som visar hur den potentiella avkastningen utvecklas givet olika applicerade multiplar.

Känslighetsanalys						
Huvudscenario 2029E				Säkerhetsmarginal (30%)		
Vinstx	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
5	64,9	1,0	-42,7%	45,4	0,7	-59,9%
6	77,9	1,2	-31,2%	54,5	0,8	-51,9%
7	90,9	1,3	-19,8%	63,6	0,9	-43,8%
8	103,9	1,5	-8,3%	72,7	1,1	-35,8%
9	116,9	1,7	3,2%	81,8	1,2	-27,8%
10	129,8	1,9	14,6%	90,9	1,3	-19,8%
11	142,8	2,1	26,1%	100,0	1,5	-11,7%
12	155,8	2,3	37,5%	109,1	1,6	-3,7%
13	168,8	2,5	49,0%	118,2	1,7	4,3%
14	181,8	2,7	60,5%	127,2	1,9	12,3%
15	194,8	2,9	71,9%	136,3	2,0	20,3%
16	207,7	3,1	83,4%	145,4	2,2	28,4%
17	220,7	3,3	94,8%	154,5	2,3	36,4%
18	233,7	3,5	106,3%	163,6	2,4	44,4%
19	246,7	3,6	117,8%	172,7	2,6	52,4%
20	259,7	3,8	129,2%	181,8	2,7	60,5%
21	272,7	4,0	140,7%	190,9	2,8	68,5%
22	285,7	4,2	152,1%	200,0	3,0	76,5%
23	298,6	4,4	163,6%	209,0	3,1	84,5%
24	311,6	4,6	175,1%	218,1	3,2	92,5%
25	324,6	4,8	186,5%	227,2	3,4	100,6%

Disclaimer

Kalqyl Analys Norden AB bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl har interna riktlinjer för anställdas privata aktieäggande i bolag som omfattas av analys. För att säkerställa oberoende och förtroende gäller särskilda handelsrestriktioner. Efter köp av aktier i ett bolag som omfattas av analys får försäljning med vinst inte ske inom 30 dagar. Dessutom råder handelsstopp i 14 dagar före planerad publicering av initieringsanalys, samt i 48 timmar efter publicering. För rapportkommentar/uppföljningsanalys råder handelsstopp från det datumet arbetet påbörjas, samt i 48 h efter publicering. Under dessa perioder får inga transaktioner genomföras i det aktuella bolagets aktier eller relaterade instrument.

Intressekonflikt

Pontus Fredriksson äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys