Kalqyl

SAVELEND: TRADING UPDATE Q3'26

Accelererande tillväxt men högre omställningskostnader
Nettoomsättningen ökade med 30,3 % till 32,9 MSEK (25,3), vilket innebar en tydlig acceleration från 14,1 % i Q1 och 8,6 % i Q2. Utvecklingen drevs av högre kreditvolymer inom samtliga huvudsakliga segment och växande kreditportföljer. Den förmedlade kreditvolymen ökade med 88,0 % till 449 MSEK (238,8). Factoringvolymerna ökade med nästan 300 %, konsumentkrediter inklusive Refino med cirka 85 % och fastighetskrediter med 65 %. Konsumentportföljen exklusive Refino var enligt ledningen omkring 20 % större i september än i mars. Bruttoresultatet ökade med 17,9 % till 23,3 MSEK (19,7), men bruttomarginalen minskade till 70,8 % (78,2). Nedgången förklaras främst av ackumulerade effekter av periodiserade förmedlingsprovisioner och kreditmixen. Rörelsekostnaderna före aktiveringar ökade med 39,9 % till 28,2 MSEK (20,2), genom en större organisation, konsultkostnader inför kreditmarknadsbolaget och tillkomsten av Refino. EBITDA uppgick till −3,3 MSEK (0,5), jämfört med -5,1 MSEK i Q2, och belastades enligt ledningen av cirka 2,5 MSEK i ansökningsrelaterade engångskostnader. Kvartalet visar en tydlig återhämtning i affären, men kostnaderna för omställningen tas innan den nya affärsmodellens intäkter kan realiseras.

Växande kreditportföljer inför möjlig verksamhetsstart i maj
Kapitalet på plattformen ökade med 14,5 % till 2,24 MDSEK (1,96), motsvarande en sekventiell ökning om cirka 121 MSEK (89,5). Ledningen hänför utvecklingen främst till befintliga investerares ökade engagemang och återinvesterad avkastning. Investeringsgraden beskrivs som förbättrad, vilket ligger i linje med att konsumentportföljen åter växer och kreditförmedlingen är stark. Fortsatt kapitaltillväxt väntas främst komma från befintliga investerare och fördjupade institutionella samarbeten. Inom konsumentkrediter prioriteras kontrollerad tillväxt med bibehållen kreditkvalitet. Factoring har vuxit genom den egna försäljningen, med ytterligare potential från Kleersamarbetet som inleddes först i slutet av september. Inom fastighetskrediter är tillgången på projekt god, men tillväxten är beroende av investerarnas efterfrågan. Större kreditportföljer väntas öka de löpande intäkterna och enligt ledningen successivt stärka bruttomarginalen till något över nivån i Q3. Organisationen bedöms i huvudsak vara på plats, vilket ger förutsättningar för tillväxt utan motsvarande kostnadsökningar. Ambitionen är positiv EBITDA redan före starten som kreditmarknadsbolag, även om konsultkostnader kan tillkomma. Ansökan till kreditmarknadsbolag har bedömts som komplett och ledningen ser en möjlig verksamhetsstart i maj 2027, förutsatt ett beviljat tillstånd.

Outlook
Intäkterna överträffade våra förväntningar, men högre rörelsekostnader medförde att EBITDA understeg prognosen. Vi höjer förväntningarna på plattformsaffären, där växande kreditportföljer och förbättrad investeringsgrad ger förutsättningar för högre löpande intäkter. Vi räknar dock med att huvuddelen av den utbyggda kostnadsbasen kvarstår. Estimaten tar även hänsyn till den uppdaterade tidsplanen för kreditmarknadsbolaget, vilket påverkar när den nya verksamheten kan börja bidra till intjäningen. Estimatförändringarna beskrivs närmare på sida 8. Vi ser 2026 som ett uppbyggnadsår där kostnaderna tas innan den nya affärsmodellens intäkter kan realiseras. Omställningen är fortsatt den viktigaste långsiktiga värdedrivaren, eftersom

Kalqyl

kreditgivning i egen balansräkning kan tillföra räntenetto före vidareförsäljning och därefter löpande plattformsintäkter från samma kredit. I vårt huvudscenario bidrar kreditgivning i egen balansräkning successivt till intjäningen från 2027, men kräver ett beviljat tillstånd. Genomslaget beror även på uppbyggnadstakten och förmågan att distribuera krediter till investerare. Förbättrat löpande kassaflöde blir också viktigt för att bevara det finansiella handlingsutrymmet fram till starten. Vårt nya motiverade värde för 2029E uppgår till 3,0 SEK per aktie (2,9), motsvarande en uppsida på 91,4 %.

Läs den fullständiga analysen här

För mer information, vänligen kontakta:

Mattias Folkesson, vd (mattias.folkesson@fairvalue.se)
Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@kalqyl.se)
Gustav Gabinus, analytiker (gustav@kalqyl.se)
Pontus Fredriksson, analytiker (pontus@kalqyl.se)
Adam Sommensjö, analytiker (adam@kalqyl.se)
Alvin Hägg, analytiker (alvin@kalqyl.se)

Om Kalqyl

Kalqyl är ett nytänkande analysbolag med en snabbväxande plattform och en unik räckvidd bland nordiska investerare. Med djup expertis och fokus på kvalitativt innehåll levererar vi analyser och intervjuer som engagerar och skapar värde.