SABUNI &
PARTNERS

KVARTALSRAPPORT Q3 2026

SABUNI & PARTNERS

Närmare människorna och möjligheterna i Kenya

Det är något särskilt med att mötas på plats. Samtalen får mer djup, nya frågor väcks och bilden av en marknad blir tydligare. I denna Q3-rapport låter vi därför vår investerarresa till Kenya ta stor plats. Två veckor fyllda av möten gav oss nya insikter och relationer att bygga vidare på.

Min första vecka gick till Eldoret och Kisumu. Eldoret ligger i det kenyanska höglandet, i en region där majs, vete och mjölkproduktion är viktiga delar av ekonomin. Här finns också livsmedelsförädling och textiltillverkning. Det är en plats där kopplingen mellan jordbruk, produktion och handel blir tydlig. I Kisumu, vid Victoriasjön, mötte jag en annan sida av Kenya, där handel, transporter och småföretagande präglar näringslivet. Här finns många entreprenörer med ambitioner att växa, men också behov av kapital och bättre vägar till marknaden.

Under veckan träffade jag politiker, entreprenörer och studenter. Vidare fick jag möjlighet att möta löparlegendaren Patrick Sang, coachen bakom maratonstjärnan Eliud Kipchoges stora framgångar. Många av samtalen stannade kvar hos mig. De gav en närmare förståelse för människors drivkraft och för vad som behövs för att idéer och ambitioner ska kunna förverkligas.



Den andra veckan välkomnade vi på Sabuni & Partners en grupp investerare och intressenter till Nairobi för Sabuni Partner Days.

Tillsammans träffade vi bland andra Nairobi Securities Exchange (Nairobibörsen), Apollo Agriculture, Equity Bank, innovationshubben iHub och den östafrikanska riskkapitalorganisationen EAVCA.

SABUNI&
PARTNERS

Vi besökte svenska ambassaden och gjorde ett fältbesök hos kylkedjeservicebolaget Keep IT Cool. Vi deltog i Africa Commerce & Industry Summit organiserat av Kenyas handelskammare (KNCCI) och hade samtal med företrädare för Swedfund och EU-kontor i Nairobi.



Besöken gav oss mycket att diskutera: hur företag får tillgång till kapital, hur bönder lättare kan nå marknaden och fler kunder och hur teknik och bättre logistik kan skapa lönsamma verksamheter. Att få se lösningarna på nära håll och ställa frågor direkt till dem som bygger företagen är värdefullt för oss som investerare.

Men resan var också middagar och tid att uppleva Nairobi tillsammans. Ofta fortsatte dagens viktigaste samtal långt efter att det formella programmet var slut. Det är också så förtroende växer och samarbeten börjar.

Tack till alla som tog emot oss så generöst och till er som följde med, ställde frågor och delade era perspektiv. Vi tar med oss både nya insikter och mycket att följa upp.

Nyamko Sabuni



SABUNI & PARTNERS

MARKNADEN I KORTHET

Ghana: Lägre inflation och bättre finansieringsvillkor

Under tredje kvartalet höjde IMF sin prognos för Ghanas tillväxt 2026 från 4,6 till 5,7 procent. Inflationen hade sjunkit till drygt 5 procent, från omkring 23 procent två år tidigare. Det gav centralbanken utrymme att sänka styrräntan, som på drygt ett år gått från 25 till 14 procent.

Nedgången märktes också hos bankerna. Den genomsnittliga utlåningsräntan hade fallit från 24 till 16 procent på ett år, samtidigt som utlåningen till näringslivet ökade. Cedin har dock försvagats med omkring 7 procent mot dollarn sedan årsskiftet.

För många mindre företag var finansiering fortfarande svår att få. Små och medelstora företags samlade finansieringsgap uppskattas till 4,8 miljarder dollar. Samtidigt fanns tecken på att mer lokalt kapital söker sig till företagen.

Trots förbättringarna var ekonomin fortsatt beroende av guldet, som stod för omkring två tredjedelar av exportintäkterna under januari–augusti. Fallande guldpriser eller stigande energikostnader skulle därför kunna bromsa återhämtningen.

Kenya: Fortsatt tillväxt trots högre energipriser

Kenyas ekonomi fortsatte att växa under tredje kvartalet, samtidigt som högre energipriser satte press på hushåll och företag. Centralbankens prognos för tillväxten 2026 låg på 5,0 procent, medan IMF räknade med 4,5 procent.

Som energiimportör påverkas Kenya av kriget i Mellanöstern. I september steg inflationen till 6,8 procent, fortfarande inom centralbankens målintervall. Regeringen dämpade prisökningarna genom bland annat tillfälligt sänkt moms på bränsle, och centralbanken behöll styrräntan på 8,75 procent.

Shillingen höll sig stabil kring 130 mot dollarn. Valutareserven uppgick till 14,7 miljarder dollar, motsvarande nästan sex månaders import, vilket gav en buffert mot yttre påfrestningar.

Tillgången till bankfinansiering förbättrades också. Utlåningen till näringslivet ökade med drygt 10 procent och andelen problemkrediter sjönk från 17,6 till 13,9 procent på ett år. Med en genomsnittlig utlåningsränta på 14,4 procent var lån däremot fortfarande kostsamma för företag som ville expandera.

Varuexporten ökade med nästan 12 procent, med stöd av bland annat te och trädgårdsprodukter. Nairobi behöll samtidigt sin position som ett av Afrikas viktigaste centrum för startups. Investerarna blev dock mer selektiva, med större fokus på hållbara affärsmodeller och en tydlig väg till lönsamhet.

SABUNI & PARTNERS

Statens stora lånebehov och höga räntekostnader är fortsatt svaga punkter. Ytterligare uppgångar i olje- och matpriser riskerade att försvaga hushållens köpkraft. Inför valet i augusti 2027 finns också en risk för att investerare avvaktar med större beslut.

ORDFÖRANDE HAR ORDET

Motståndskraftig tillväxt – men molnigare utsikter



Afrika söder om Sahara fortsätter att växa trots en orolig världsekonomi. IMF har höjt sin tillväxtprognos till 4,5 procent för både 2026 och 2027. Världsbanken räknar med 4,3 procent i år. Det är ett styrkebesked, men knappast ett skäl att slå sig till ro. Titeln på IMF:s nya regionala rapport sammanfattar läget väl: Resilient Growth, Clouded Outlook.

Kriget i Mellanöstern gör energi, transporter och livsmedel dyrare. Stigande priser på konstgödsel pressar jordbruket och riskerar att förlänga prisuppgången på mat. Samtidigt har högre amerikanska långräntor gjort internationell upplåning dyrare, medan biståndet minskar. För regeringar med små ekonomiska marginaler blir avvägningarna allt svårare. För hushållen handlar det om hur långt inkomsten räcker.

Men regionens genomsnitt döljer stora skillnader. Höga råvarupriser stärker exportländer och försvagar importländer. Ghana och Kenya visar varför Afrika måste förstås land för land.

Ghana har fått draghjälp av guldet. Exportintäkterna har stärkts, ekonomin växte med 6 procent under andra kvartalet och IMF har höjt årets tillväxtprognos till 5,7 procent. Inflationen har fallit till omkring 5 procent och lägre räntor börjar förbättra företagens finansieringsvillkor.

Det är en betydande förändring efter skuldkrisen. Men den verkliga prövningen är vad Ghana gör av det förbättrade läget. Guldintäkter kan skapa handlingsutrymme. En bredare ekonomi kräver investeringar i produktivitet, förädling och företag som kan växa även när råvarupriserna vänder ned.

Kenya möter en annan verklighet. Som energiimportör påverkas landet direkt av dyrare olja. Inflationen steg till 6,8 procent i september och centralbanken behöll styrräntan på 8,75 procent. Samtidigt har shillingen varit stabil och tillväxtutsikterna står sig. IMF räknar med 4,5 procents tillväxt i år, medan Kenyas centralbank bedömer att den når 5 procent. Inför valet i augusti 2027 kan dock företag och investerare bli mer försiktiga med större beslut.

För båda länderna är finanspolitikens trovärdighet central. De senaste årens reformer har stärkt motståndskraften, men höga räntebetalningar begränsar fortfarande utrymmet för utbildning, infrastruktur och andra framtidsinvesteringar.

Tillfälligt höga exportintäkter behöver därför användas med eftertanke. Stöd till pressade hushåll måste nå dem som behöver det mest.

Det finns också investeringar som länderna inte har råd att skjuta upp. Pålitlig el, fungerande transporter, digital uppkoppling och förutsägbara spelregler avgör om företag kan anställa, öka produktionen och nå nya kunder. Där möts den ekonomiska politiken och entreprenörernas vardag.

För långsiktiga investerare kräver läget både tillförsikt och urskillning. Tillväxten skapar möjligheter, men ett lands BNP-prognos säger inte vilka företag som kommer att lyckas. Det kräver lokal kunskap, noggranna bedömningar och förståelse för kundernas betalningsförmåga.

Det är med det perspektivet vi förbereder Sabuni & Partners nästa kapitalrunda. Vi ser företag som löser konkreta problem och marknader där finansiering och digital infrastruktur öppnar nya möjligheter. Vår uppgift är att välja väl och bygga uthålligt. De molnigare utsikterna gör det arbetet mer krävande och desto viktigare.

Peter Stein, ordförande

NYHETER Q3

Kenyas börs växer – fler möjligheter till framtida exits

Det händer mycket på den kenyanska kapitalmarknaden. Under januari–augusti 2026 steg Nairobibörsens breda aktieindex med 34,7 procent, samtidigt som aktieomsättningen ökade med 361 procent jämfört med samma period föregående år.

Tillväxten sker från en liten bas. Börsvärdet motsvarade i augusti cirka 280 miljarder svenska kronor, jämfört med Stockholmsbörsens cirka 13 300 miljarder i september. Den svenska marknaden är alltså närmare 50 gånger större.

En viktig förändring är att fler kenyaner får tillgång till börsen. Sedan februari kan användare av Safaricoms M-Pesa köpa och sälja aktier direkt i mobilen genom Ziidi Trader. För en svensk läsare kan det liknas vid att samla delar av Swish och Avanza i samma tjänst. Enligt NSE har detta gett över en miljon nya aktieinvesterare, många för första gången.

Samtidigt har lokala investerares andel av handeln ökat från 63 till 85 procent. Även de utländska investerarnas handel har vuxit i absoluta tal, trots att deras andel minskat. Det ger marknaden en bredare inhemsk förankring, med fortsatt internationell aktivitet.



För Sabuni & Partners kan utvecklingen på sikt öppna fler vägar till avkastning. Fler investerare och ökad handel kan göra börsen till ett alternativ för fler tillväxtbolag som söker kapital och för tidiga investerare som vill sälja sina innehav. Det sker inte över en natt och handeln behöver också växa i de mindre bolagen.

Under vår investerarresa i oktober träffade vi NSE och diskuterade möjligheter till fortsatt samarbete. Börsens ambition att attrahera fler tillväxtföretag ligger nära vårt arbete med att finansiera och utveckla skalbara bolag i Kenya.

Företagsförsäljningar förblir en viktig exitväg. Men en närmare relation med NSE kan hjälpa våra portföljbolag att tidigt förstå börsens krav och förbereda sig för framtida kapitalanskaffningar och eventuella noteringar. Det ger oss fler alternativ när tiden är rätt.

Digitala finansiella tjänster hjälper våra portföljbolag att nå fler kunder

M-KOPA och Tala finns med på CNBC och Statistas lista ***World's Top Fintech Companies 2026***. Totalt har 500 företag valts ut bland över 3 500 bolag världen över. För Kenya är det ett internationellt erkännande av företag som gjort tillgång till finansiering till sin affärsidé.

M-KOPA gör det möjligt för människor att köpa exempelvis smartphones och elmotorcyklar genom mindre, löpande betalningar. Tala erbjuder digitala krediter till personer som ofta saknar den kredithistorik som traditionella banker kräver. Båda visar hur teknik kan göra finansiella tjänster tillgängliga för fler.



För Sabuni & Partners finns en konkret koppling till vårt portföljbolag Roam Electric. Genom samarbetet med M-KOPA kan kunder köpa Roams elmotorcyklar med flexibla betalplaner. Det sänker tröskeln för förare och småföretagare som vill gå över till eldrift men har svårt att finansiera hela köpet direkt.

Det är här fintech blir särskilt intressant för oss som investerare. En bra produkt behöver också kunder som kan betala för den. När finansieringen fungerar kan fler få tillgång till tekniken, samtidigt som företag som Roam får bättre förutsättningar att växa. M-KOPA är dessutom verksamt i Ghana, vilket ger en koppling mellan våra två fokusmarknader. Det illustrerar hur lösningar som utvecklats för vardagens finansieringsbehov kan nå kunder i flera afrikanska länder.

Utmärkelsen är ett erkännande av fintechbolagen. För oss är den framför allt en påminnelse om hur tillgång till finansiering kan bidra till utvecklingen även inom mobilitet, logistik och andra delar av ekonomin.

SABUNI & PARTNERS

Nairobi välkomnar världen till friidrotts-VM 2029

I september kom beskedet: Nairobi blir värdstad för friidrotts-VM 2029. För första gången ska mästerskapet hållas i Afrika. För Kenya, som har fostrat generationer av världsledande löpare, är det en stor idrottslig milstolpe. Tävlingarna ska hållas på Kasarani Stadium, som redan rustas upp inför Afrikanska mästerskapen i fotboll 2027.

Värdskapet kan också ge näringslivet ett lyft. När aktiva, supportrar och medier samlas i Nairobi behövs hotell, transporter och digitala tjänster som fungerar. Det skapar möjligheter för företag inom allt från betalningar och logistik till säkerhet och evenemangsteknik.

För Nairobi blir VM ett tillfälle att visa upp staden och välkomna nya besökare och affärskontakter. Den stora möjligheten ligger i vad som finns kvar efteråt: bättre kommunikationer, nya samarbeten och investeringar som invånare och företag har nytta av långt efter att den sista medaljen delats ut.

Nytt kapital till företag som gör vardagen enklare

Att sköta bokföringen, finansiera nästa skörd eller hitta köpare till sina produkter är utmaningar som många företagare och bönder i Ghana delar. Under tredje kvartalet fick tre bolag som arbetar med just dessa frågor nytt kapital för att utveckla sina verksamheter.

Den 27 augusti meddelade Africa Ecosystem Catalysts Facility investeringar på sammanlagt 500 000 dollar i Built Financial Technologies, GrowForMe och SAYeTECH. Bakom initiativet står Village Capital, med finansiering från den nederländska utvecklingsbanken FMO och myndigheten RVO.

De tre bolagen bidrar på olika sätt. Built hjälper småföretag att få bättre ordning på bokföring, betalningar och lager, och underlättar tillgången till finansiering. GrowForMe hjälper bönder med finansiering, lagring och kontakter med köpare. SAYeTECH utvecklar jordbruksmaskiner för lokala förhållanden som kan spara arbetstid och minska förlusterna efter skörd.

För oss på Sabuni & Partners ligger mycket av Ghanas potential i den här typen av företag. De känner sina kunders vardag och bygger verksamheter kring tydliga behov. Investeringarna är relativt små, men visar hur internationellt kapital kan ge lokala entreprenörer möjlighet att nå fler kunder och växa. Vi ser särskilt goda möjligheter i företag som hjälper bönder och småföretagare att få mer gjort, nå nya marknader och behålla en större del av värdet de skapar.

AB Sabuni & Partners Management Registrerad AIF-förvaltare. Förvaltning av alternativ investeringsfond. **Sabuni & Partners Fund One AB**

AIF, reglerad enligt EU:s direktiv om förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIFMD) och i enlighet med lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, kapitel 2, paragraf 3. Institutionsnummer hos Finansinspektionen: 62890.

Kontakt: info@sabunipartners.com

www.sabunipartners.com