

AKTIEANALYS

LIGHT COVERAGE



Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

SYNCRO GROUP

HAR SYNKRONISERAT GRUPPEN



Syncro Group (alt. "Koncernen") presenterade nyligen sin Q3-rapport vilken likt tidigare visade på en hög total tillväxt, såväl som organisk. En viktig pusselbit framåt för att kunna kombinera en fortsatt tillväxt med en också stigande lönsamhet blir, utöver de kommunicerade kostnadseffektiviseringarna om 20 MSEK, att Collabs nya 360-plattform resulterar i en kraftigt inflöde av nya kunder. En drivare till detta förväntas vara den nya *Freemium*-modellen, vilken sänker införsäljningströsklarna och ger kunder bättre förutsättningar att generera en hög ROI. Fler kunder till Collabs bör samtidigt kunna innebära detsamma för CUBE och Gigger. Utifrån gjorda estimat samt tillämpade värderingsantaganden i denna analys-uppdatering härleder vi därmed ett värde per aktie om 1,6 kr på 2023 års prognos i ett Base scenario.

En sammanfattning av tredje kvartalet

Under Q3-22 uppvisade Syncro Group en hög tillväxt, där den totala nettoomsättningen uppgick till 46 MSEK (20), motsvarande en tillväxt om 134 %, varav 73 % var organisk. Bruttomarginalen om ca 81 % var förvisso bättre i förhållande till föregående kvartal i år (Q2-22), men med en relativt hög kostnadsbas sjönk EBITDA-resultatet till -8,2 MSEK (-7,1). Jämfört med Q2-22 (-8,5 MSEK) var dock resultatet oförändrat.

Lansering av Collabs Freemium och Payout

Flera av de stora varumärkena omfördelar sina marknadsföringsinvesteringar mot sociala medier och personer med inflytande och förmåga att leverera räckvidd till specifika målgrupper, samtidigt som traditionella medier förlorar effektivitet. Med Collabs nylanserade 360-plattform möjliggörs samarbeten mellan varumärken och influencers i ett globalt sammanhang, där utrymme bör finnas att kunna driva marknadsföringsaktiviteter som kan resultera i omfattande ekonomiska värden från tio olika marknader enbart via Collabs plattform under 2023. Strategin är att erbjuda plattformen gratis genom Collabs Freemium, vartefter en transparent avgift kan genereras från själva transaktionen mellan företag och kreatör via Collabs Payout.

Uppdaterat värderingsintervall

Analyst Group anser att Syncro Group är lågt värderat givet vår förväntan om kommande tillväxt under år 2023 och framåt, där lanseringen av Collabs Freemium och Payout är mycket viktiga drivare. I kombination med nämnda kostnadseffektiviseringar bör det bidra till att Koncernen kan visa svarta siffror under år 2023. Vi justerar därför vårt tidigare värderingsintervall i samtliga våra scenarion Base-, Bear- och Bull. Vi ser således att det fortsatt finns en god *risk/reward* på nuvarande nivåer.

AKTIEKURS | 0,3 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2023 ÅRS PROGNOSS

BEAR 0,4 kr	BASE 1,6 kr	BULL 2,4 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

SYNCRO GROUP AB							
Senast betalt (2022-12-08) (SEK)	0,3 ¹						
Antal Aktier (st.)	280 562 059						
Market Cap (MSEK)	84,2						
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	14,1						
Enterprise Value (MSEK)	98,3						
V.52 prisintervall (SEK)	0,2 – 1,3						
Lista	Spotlight Stock Market						
UTVECKLING							
1 månad	-29,9 %						
3 månader	-31,4 %						
1 år	-79,7 %						
YTD	-74,2 %						
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS PER 2022-09-30)							
Markku Mäkinen	6,1 %						
Osix Sverige AB	5,8 %						
Thinkberry AB	5,5 %						
Avanza Pension	4,6 %						
Ebbe Damm	3,6 %						
VD OCH ORDFÖRANDE							
Verkställande Direktör	Ebbe Damm						
Styrelseordförande	Ronny Elenius						
FINANSIELL KALENDER							
Kvartalsrapport #4 2022	2023-02-28						
PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	
Totala intäkter	44,7	100,0	200,9	311,2	511,3	760,7	
COGS	0,0	-12,1	-43,7	-85,0	-129,8	-189,0	
Övriga externa kostnader	-11,5	-30,1	-31,7	-21,1	-40,1	-52,5	
Personalkostnader	-36,9	-82,6	-160,9	-195,8	-325,8	-488,0	
Övriga rörelsekostnader	-6,2	-0,9	-0,1	-0,5	-0,5	-0,5	
EBITDA	-9,9	-25,7	-35,6	8,8	15,1	30,7	
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	3%	3%	4%	
P/S	2,1	0,9	0,4	0,3	0,2	0,1	
EV/S	2,4	1,1	0,5	0,3	0,2	0,1	
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	11,1	6,5	3,2	

¹Senast betalt 2022-12-08 kl 14:30

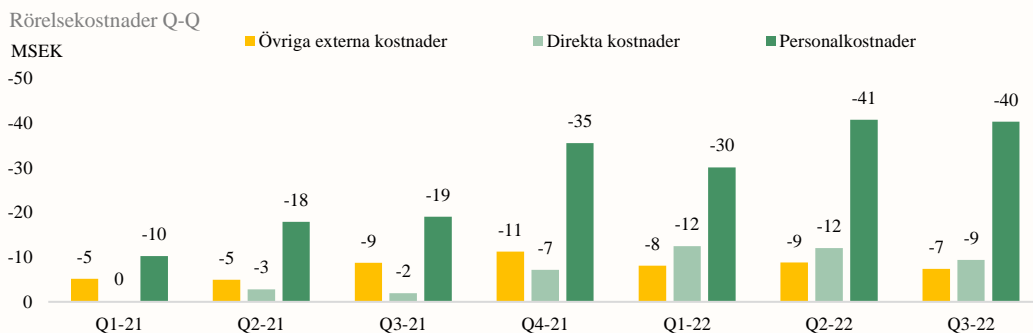
SAMMANFATTNING AV Q3-22

**134%
TILLVÄXT
UNDER
KVARTALET**

Under tredje kvartalet 2022 uppgick nettoomsättningen till 45,9 MSEK (19,6), motsvarande en ökning om 134 % Y/Y, med ett EBITDA-resultat om -8,2 MSEK (-7,1). Av den totala tillväxten under tredje kvartalet var 73 % organisk, baserat på den verksamhet som ägdes under hela föregående årsperiod. I sitt VD-ord skriver Ebbe Damm bland annat att "[...] Efter en omfattande omstrukturering av vår organisation, våra processer och vårt marknadserbjudande är vi redo att ta nästa steg mot vår vision om att bli ett globalt skalbart och lönsamt bolag."

Vad som primärt tyngt rörelseresultatet under Q3-22 är Koncernens personalkostnader, vilka dels är kopplade till de tidigare genomförda förvärven, dels den tillväxt som Gigger uppvisat då det innebär att Syncro Groups lönekostnader ökar då "giggarna" blir anställda av dotterbolaget när de betalar ut deras löner. Detta är något vi uppmärksammat investerare på tidigare, d.v.s. att Gigger bokför utbetalningen av kundens faktura under posten personalkostnader, vilket är en del av affärsidén med Gigger. Efter avdrag på fakturabeloppet för fakturaavgifter uppgår Giggers personalkostnader till ~95 % av kundernas fakturabelopp, vilket således bokförs på koncernnivå för Syncro Group. Att Syncro Groups personalkostnader ökat under Q3-22 har således en korrelation med att Gigger samtidigt ökat sin omsättning med 73 %. Vid egen omfördelning av kostnaderna gällande personalkostnader, som då till stor del är hänförlig till löner för giggare, så indikerar detta dock att kostnaderna för Q3-22 varit i linje med tidigare kvartal under 2022. Framåtblickande guidar Syncro Group för att koncernen totalt sett kommer att kunna realisera omfattande kostnadsbesparingar, där den nu mer effektivt strukturerade organisationen ska möjliggöra årliga kostnadsbesparingar om cirka 20 MSEK under år 2023.

Att Syncro Group har höga personalkostnader är helt naturligt till följd av den affärsmodell som Gigger har.

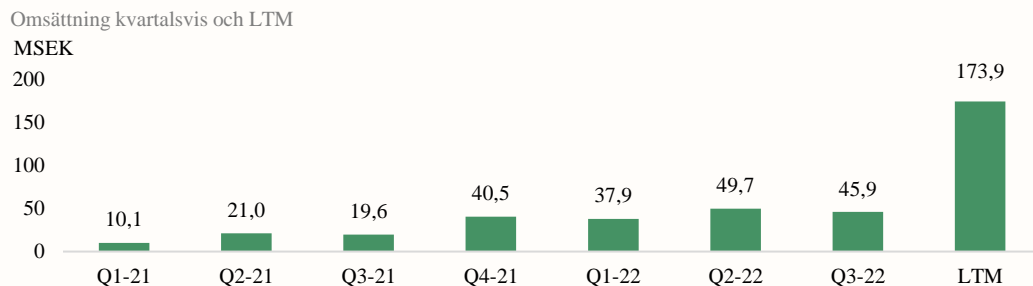


Källa: Syncro Group

**~174 MSEK
FÖRSÄLJNING
LTM**

Sett till Syncro Group som koncern uppgår nu nettoomsättningen i form av historisk rullande tolv månader (LTM) till nära 174 MSEK. Baserat på nuvarande Market Cap om 84 MSEK innebär det att Syncro Group värderas till en P/S-multipel om 0,5x (LTM).

Syncro Group fortsätter att öka sin omsättning.



Källa: Syncro Group

Utifrån vad vi kan utläsa i Q3-rapporten samt tidigare kommunikation från Syncro Group, tolkar vi det som att Koncernens kommande fokus är att positionera sig som ett globalt skalbart och lönsamt bolag, där som sagt Collabs nya plattform kommer att utgöra en viktig del. I kombination med nämnda kostnadsbesparingar, samt en förväntan om fortsatt tillväxt, bör utrymme finnas för ett bättre rörelseresultat under 2023.

INVESTERINGSIDÉ

STARK
MARKNADS-
TILLVÄXT
ÄR ATT
VÄNTA

Hög strukturell tillväxt i marknaden

Syncro Group, via Gigger, har historiskt varit verksamma primärt på den svenska marknaden för egenföretagares egenanställning. Marknaden benämns ofta som gig-ekonomin och beskriver en arbetsmarknad där arbetsgivare hyr in konsulter för specifika projekt eller anlitar frilansare för att tillgodose sitt kompetensbehov under en begränsad tidsperiod. Den globala marknaden förväntas växa med ~18 % årligen (CAGR), för att då nå ett värde av ca 455 mdUSD under år 2023. Genom förvärvet av Collabs och CUBE under 2021 har Syncro Group även klivit in på den växande marknaden för marknadsföring inom sociala medier och *influencermarketing*. Marknaden för influencer-marknadsföring värderades till ca 6 mdUSD år 2020, och förväntas nå ca 24 mdUSD år 2025, vilket motsvarar en tillväxttakt (CAGR) om ca 32 %. Under år 2023 förväntas den globala tillväxten dessutom vara högre, för att då uppgå till omkring 47 %. Det talar således för fortsatt tillväxt för Collabs och CUBE. Samtidigt förväntas ”traditionella” mediabudgetar att minska under kommande kvartal till följd av den stundande lågkonjunkturen, eller åtminstone nedkylda ekonomin. I tider likt dessa tenderar många företag att friställa och minska sina personalstyrkor. Det resulterar samtidigt i att en högre andel individer troligen kommer att börja frilansa, vilket således skapar en högre efterfrågan av en plattform likt Gigger. Således, trots en förväntan om sämre ekonomiska tider framgent, kan Syncro Group komma att dra nytta av rådande marknadstrender och därmed fortsätta att växa koncernens totala omsättning.

Har blivit en synkroniserad enhet

Syncro Group har sedan sommaren 2022 genomfört ett omfattande förändringsarbete vilket har mynnat ut i en ny strategi, vision och mission för hur Koncernen ska arbeta framöver. Arbetet har hittills resulterat i bl.a. en ny varumärkesstrategi och profilering, att både CUBE och Collabs har re-lanserats, att hela organisationen har effektiviserats vilket, i kombination med nytillsatt spetskompetens inom lednings- och styrelsegruppen, banar väg för ett skalbar strategi under kommande kvartal. Vidare upplever vi att en tydlig skillnaden idag mot tidigare är att Syncro Group nu faktiskt agerar som en ”grupp” och inte en portfölj av bolag som verkar relativt fristående med en förhoppning om att kunna skapa synergier. Nu arbetar Koncernen istället som en *synkroniserad* enhet.

Tydliga synergier mellan Collabs och WeAreCube (CUBE)

CUBE var en Influencer Marketing-byrå utan eget verktyg, vilket förenklat beskrivet innebär att bolaget tidigare gjort sina kampanjer manuellt för hand. Collabs däremot, som är en del av Syncro Group, är en byrå med en egen marknadsledande SaaS-plattform för influencer-kampanjer som har bevisat sig fungera. Genom att förvärva CUBE och därefter utbilda företagets personal i Collabs SaaS-plattform, bör detta rimligen innebära att CUBE blir ett antal gånger mer effektiva i sin process framgent. Likt att göra sin bokföring för hand, vs. att ha ett system som sköter det mesta, räknar vi med att CUBE + Collabs kommer att kunna resultera i en snabbare försäljningstillväxt under kommande kvartal.

Gigger uppvisar hög tillväxt

Enligt Syncro Group är nära 30 % av ny näringsverksamhet i Sverige kopplad till gig-ekonomin, där ca 5 % av den svenska arbetskraften agerar inom gig-ekonomin varje dag. Gigger är idag en av de ledande gig-plattformarna i Sverige, där den diversifierade användarbasen minskar den bolagsspecifika risken då bolaget inte är exponerat mot en viss typ av sektor. Under 2021 uppvisade Gigger en imponerande tillväxt om 88 %, och under de nio första månaderna 2022 var tillväxten 74 %, vilket är avsevärt mer än marknaden och ses som ett kvitto på en mycket konkurrenskraftig position. Den helautomatiserade plattformen är välutvecklad med ett omfattande utbud för att hantera samtliga element kopplade till att genomföra uppdrag som egenanställd, såsom fakturering, rekrytering och schemaläggning. Plattformen fungerar också som en rekryteringsplattform där s.k. gigsökare kan hitta uppdrag och bli anlitade genom plattformen, Gigger tar då ut en avgift om ca 1 % av fakturerat belopp. Den tredje intäktskällan för Gigger är att ta betalt för publicerade uppdrag av företagskunder, där Gigger tar ut en fast avgift om ca 5 % av fakturans belopp.

CUBE
+
Collabs
=
SYNERGIER



INVESTERINGSIDÉ

Ska minska kostnaderna med 20 MSEK under år 2023

Under 2021 hade Syncro Group ett stort fokus på att, utöver en god organisk utveckling inom befintliga dotterbolag, växa genom ytterligare förvärv. Hittills har Koncernen varit framgångsrik i sitt arbete, där synergier har börjat uppstå bland befintliga dotterbolag. Framgent är vi dock av uppfattningen att Koncernen kommer vila något på hanen vad gäller nya förvärv, och istället fokusera på att optimera de synergier som finns mellan dotterbolagen inom den nuvarande koncernen. I samband med Q3-rapporten 2022 meddelade Syncro Group att de effektiviseringar som har genomförts förväntas resultera i årliga kostnadsbesparingar om 20 MSEK under år 2023. Detta berör främst organisationen, men även att Koncernens eget marknadsföringsarbete har effektiviserats. Historiskt har gruppen även investerat större summor i själva plattformsutvecklingen av Collabs, ett arbete som nu är genomfört och således kommer innebära lägre OPEX under kommande kvartal. Detta arbetet är viktigt för att kunna börja närma sig svarta siffror, ett neutralt kassaflöde och med tiden högre samt uthållig lönsamhet. Utifrån rådande marknadsentiment, där olönsamma tillväxtbolag har "straffats" hårt av marknaden i termer av sjunkande värderingar, ser vi det som avgörande för Syncro Group att öka lönsamheten för att således öka sin marknadsvärdering. Det blir även viktigt att bevaka hur koncernens likviditet utvecklas, där kassan vid utgången av september uppgick till 11,4 MSEK.

Freemium-modellen kan bli en potentiell Game Changer

Syncro Group har kommunicerat att de under början av 2023 kommer att lansera Collabs nya plattform *Collabs Freemium*. Den nya plattformen har konstruerats utifrån en infrastruktur som möjliggör en helt ny nivå av global skalbarhet inom Influencer Marketing. Att arbeta med en Freemium-modell bör resultera i att Collabs, på kort tid, kommer att kunna ta stora marknadsandelar på flera marknader. Strategin kan t.ex. liknas vid den Zoom har arbetat utifrån; Zoom har sedan en tid tillbaka erbjudits som en "Basic-version", där exempelvis möten på högst 40 minuter kan hållas med som flest 100 deltagare. Denna modell resulterade i ett snabbt stigande antal gratisanvändare i samband med att pandemin under år 2020 var ett faktum, varpå en stor andel sedan dess konverterat till betalande kunder genom Zooms olika paket (*Pro, Business, Enterprise* osv.). Enligt Zooms årsredovisning ökade antalet anslutna företagskunder med fler än 10 anställda från 81 900 under år 2020, till 509 800 under år 2022, motsvarande en tillväxt om 523 %. Syncro Group vill med Collabs Freemium göra en liknande resa, där en efterfrågad plattformslösning i kombination med låga införsäljningsströsklar och en gynnsamma marknadstrend borde kunna möjliggöra en hög tillväxt.

Under kommande kvartal kommer företag och olika aktörer arbeta med strama marknadsföringsbudgetar med ett stort fokus på att kunna uppvisa en hög ROI. Dessa är således troligen inte särskilt benägna att upphandla stora licenskostnader. Därmed blir Collabs Freemium betydligt mer attraktiv och gör att Collabs kan skaffa nya kunder snabbare än många andra konkurrenter på marknaden med liknande plattformar, men som då arbetar utifrån en mer traditionell licensmodell. Att Freemium-modellen bör generera ett högre inflöde av kunder till Collabs, borde även resultera i att flera av dessa kan "gå vidare" till både CUBE och Gigger.

Collabs Payout skapar ett friktionsfritt samarbete mellan varumärken och kreatörer

Collabs mjukvara är helt gratis att använda för företag, samtidigt som det är Collabs ansvar att se till att de influencers som samarbetar med företagen i fråga också får betalt för sitt arbete. För att säkerställa detta hanterar Collabs alla finansiella transaktioner som sker mellan företag, d.v.s. varumärkena, och kreatörerna. För företagen innebär detta att Collabs samlar alla individuella influencer-fakturer till en enda kampanjspecifik faktura, som sedan skickas till företaget i fråga. För denna tjänst adderar Collabs en avgift om 4,95 % utöver den sammanlagda influenceravgiften. Dessa automatiserade fakturaflöden innebär dels att tid sparas, dels att användare kan fokusera mer på att skapa effektiva influencer marketing-kampanjer med så hög ROI som möjligt.



FINANSIELL PROGNOSE

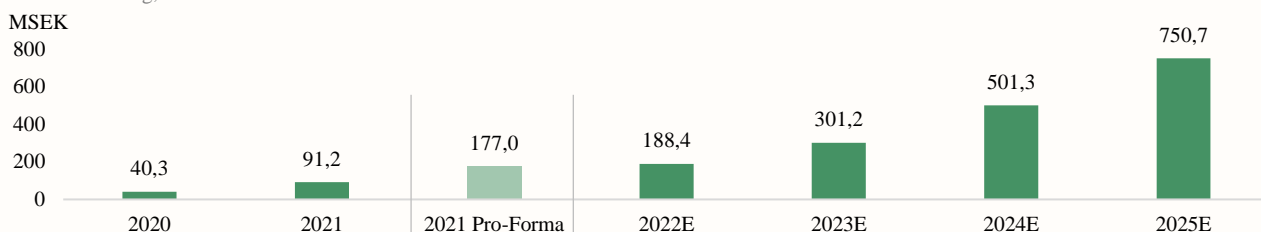
Omsättningsprognos åren 2022-2025

Syncro Group uppvisar en stigande försäljning, där den totala tillväxten under år 2021 uppgick till hela 126 %. Under år 2021 uppgick den rapporterade nettoomsättningen till ca 91,2 MSEK, samtidigt som Koncernen *Pro-forma* uppvisade en nettoomsättning om 177 MSEK. Närmast förväntas intäktsökningen vara hänförlig till organisk tillväxt, där t.ex. tidigare förvärv av Collabs och CUBE förväntas bidra. Gigger har en prissättning motsvarande en avgift om 3,5 % av fakturabeloppet, att jämföra med många konkurrenter som idag tar ut en avgift omkring 5 %. Plattformen har således en attraktiv prissättningsmodell och ett kunderbudande som ger rätt förutsättningar att kunna ta marknadsandelar under de kommande kvartalen. Utöver den svenska marknaden förväntas även Syncro Group att över tid expandera sina olika dotterbolags plattformar inom Norden och därefter, givet en framgångsrik satsning inom dessa marknader, kunna inleda en mer offensiv internationell expansion. Analyst Group ser också, utöver detta, att det finns en möjlighet att Syncro Group kan erhålla intäkter från andra affärsben såsom rekrytering och personalpools, där en avgift tas ut från uppdragsgivare. Sammantaget förväntas försäljningen uppgå till nära 190 MSEK år 2022 för Koncernen och öka successivt till 751 MSEK år 2025, motsvarande en CAGR om 60 %, vilket utgår från en växande marknadsandel inom Norden såväl som internationellt.

**~60 %
CAGR
2021-2025E**

Syncro Group förväntas kunna växa kraftigt under de kommande åren.

Nettoomsättning, Base scenario



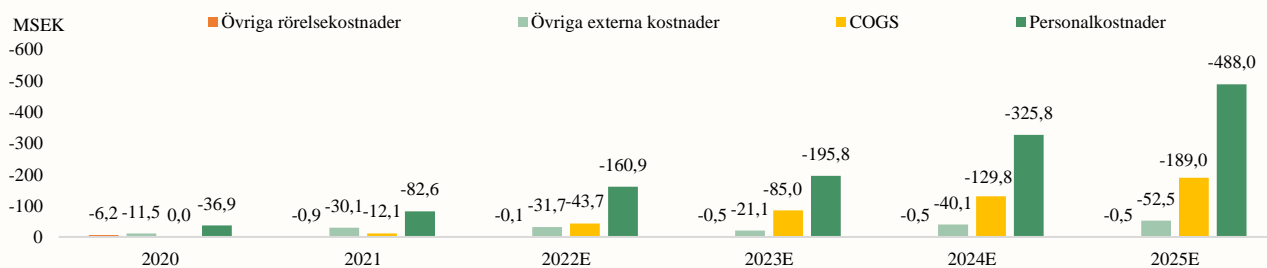
Analyst Groups prognoser

Rörelsekostnader åren 2022-2025

Framgent förväntas Koncernens bruttokostnader att öka som en naturligt följd av Collabs, där bl.a. arvoden till influencers antas bokföras som COGS. Detta blev särskilt tydligt i H1-rapporten för 2022, då Koncernens bruttokostnader som helhet uppgick till -24,5 MSEK, att jämföra med -3,0 MSEK under H1-21 då främst Gigger ingick i Koncernen. Sett till Syncro Groups egen personalbas uppgick antalet till 56 personer vid utgången av Q3-22 och Analyst Group bedömer att Syncro Group inte behöver en nämnvärt större personalstyrka för att understödja den förväntade tillväxten framöver. Investeringar bör däremot vara uppmärksamma på att Gigger bokför utbetalningen av kundens faktura under posten personalkostnader, vilket är en del av affärsidén med Gigger. Till följd av att Collabs och CUBE har integrerats, kommer dock Syncro Groups personalkostnader i förhållande till den totala omsättningen att minska rent procentuellt, då dessa bolag har en annan form av affärsmodell. Sammantaget estimeras de totala kostnaderna att öka i en lägre takt än den förväntade omsättningstillväxten, vilket resulterar i en stigande marginal där vi i ett Base scenario estimerar ett positivt EBITDA-resultat under år 2023.

Syncro Groups rörelsekostnader estimeras öka, men i en lägre takt än försäljningen, vilket möjliggör en stigande marginal.

COGS, personalkostnader, övriga externa kostnader och övriga rörelsekostnader, Base scenario



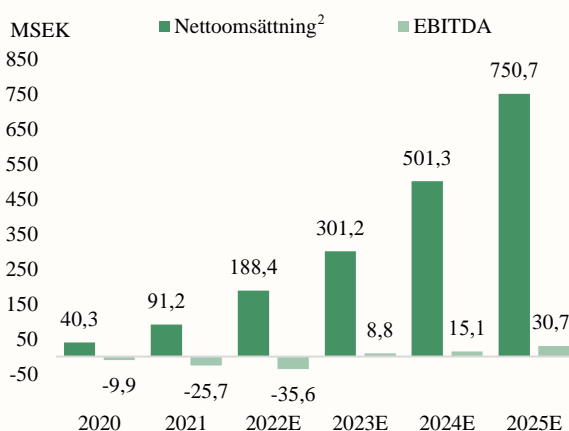
Analyst Groups prognoser

VÄRDERING

Följande är en sammanställning av Analyst Groups estimat för Syncro Group.

Finansiell prognos, Base scenario

Base scenario, MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter ¹	44,7	100,0	200,9	311,2	511,3	760,7
COGS	0,0	-12,1	-43,7	-85,0	-129,8	-189,0
Bruttoresultat	44,7	87,8	157,1	226,2	381,5	571,7
Bruttomarginal (adj.) ²	n.a.	88%	78%	73%	75%	75%
Övriga externa kostnader	-11,5	-30,1	-31,7	-21,1	-40,1	-52,5
Personalkostnader	-36,9	-82,6	-160,9	-195,8	-325,8	-488,0
Övriga rörelsekostnader	-6,2	-0,9	-0,1	-0,5	-0,5	-0,5
EBITDA	-9,9	-25,7	-35,6	8,8	15,1	30,7
EBITDA-marginal (adj.) ²	neg.	neg.	neg.	3%	3%	4%



Analyst Groups prognoser ¹Inkl. aktiverat arbete ²Exkl. aktiverat arbete

Värdering: Base scenario

Syncro Group kan sägas vara verksamma inom marknaderna för *Gig Economy*, *Influencer Marketing* och *Online Recruitment*, områden som under de senaste åren har uppvisat en stark tillväxt. Investorer har idag generellt svårt att exponeras mot dessa marknader, då många av dessa typer av bolag idag befinner sig i onoterad miljö. Med hänsyn till exempelvis Gigger är det intressant att beakta riskkapitalbolaget Verdanes ägande av det onoterade bolaget Cool Company, en konkurrent till Gigger, vilket påvisar det starka intresset från institutionella investorer inom detta affärsområde. Genom förvärven av Collabs och CUBE har Syncro Group även en stark bas inom marknaden för influencer marketing, en marknad som förväntas växa kraftigt under de kommande åren. Syncro Groups affärsmodell, att investera i verksamheter som är en del av att forma den nya digitala ekonomin och möjliggöra samarbete mellan människor och varumärken, via *tech*, resulterar i ett ekosystem av bolag inom samma industri, men med olika områden och nischer, under ett och samma koncerntak. I takt med att Syncro Group växer som koncern byggs en solid grund som innebär att marginalerna kan stärkas. Om detta ”bygget” optimeras, ser vi att möjligheterna är goda för att Koncernen ska kunna skapa ett stigande aktieägarvärde under de kommande åren. Utifrån en estimerad nettoomsättning om ca 301 MSEK år 2023, samt en tillämpad P/S-multipel om 1,5x, motsvarar det ett bolagsvärde om ca 450 MSEK. Utifrån antalet utestående aktier idag (2022-12-09), ger det ett värde per aktie om 1,6 kr i ett Base scenario.

1,6 KR
PER AKTIE I
ETT BASE
SCENARIO

2,4 KR
PER AKTIE I
ETT BULL
SCENARIO

0,4 KR
PER AKTIE I
ETT BEAR
SCENARIO

Bull scenario

I ett Bull scenario förväntas Syncro Group leverera en kraftig utväxling på Collabs Freemium-modell, vilket inte bara resulterar i stigande intäkter för Collabs, utan även ett högre inflöde av kunder till CUBE och Gigger. Med en framgångsrik resa i Norden skapar det en strategisk såväl som finansiellt stark grund för att kunna skala upp verksamheten på fler internationella marknader, vilket således genererar en högre tillväxt och lönsamhet.

Sammantaget estimeras en nettoomsättning om 452 MSEK år 2023, vilket utifrån en tillämpad P/S-multipel om 1,5x, motiverar ett värde per aktie om 2,4 kr i ett Bull scenario på 2023 års prognos.³

Bear scenario

Även i ett Bear scenario bör Syncro Group kunna fortsätta växa under de kommande åren, men i en något lägre takt. I scenariot ser vi att omsättningsökningen drivs primärt av organisk tillväxt från den svenska marknaden. Tillväxten antas dock vara lägre, vilket i kombination med en högre kostnadsbas, leder till lägre lönsamhet.

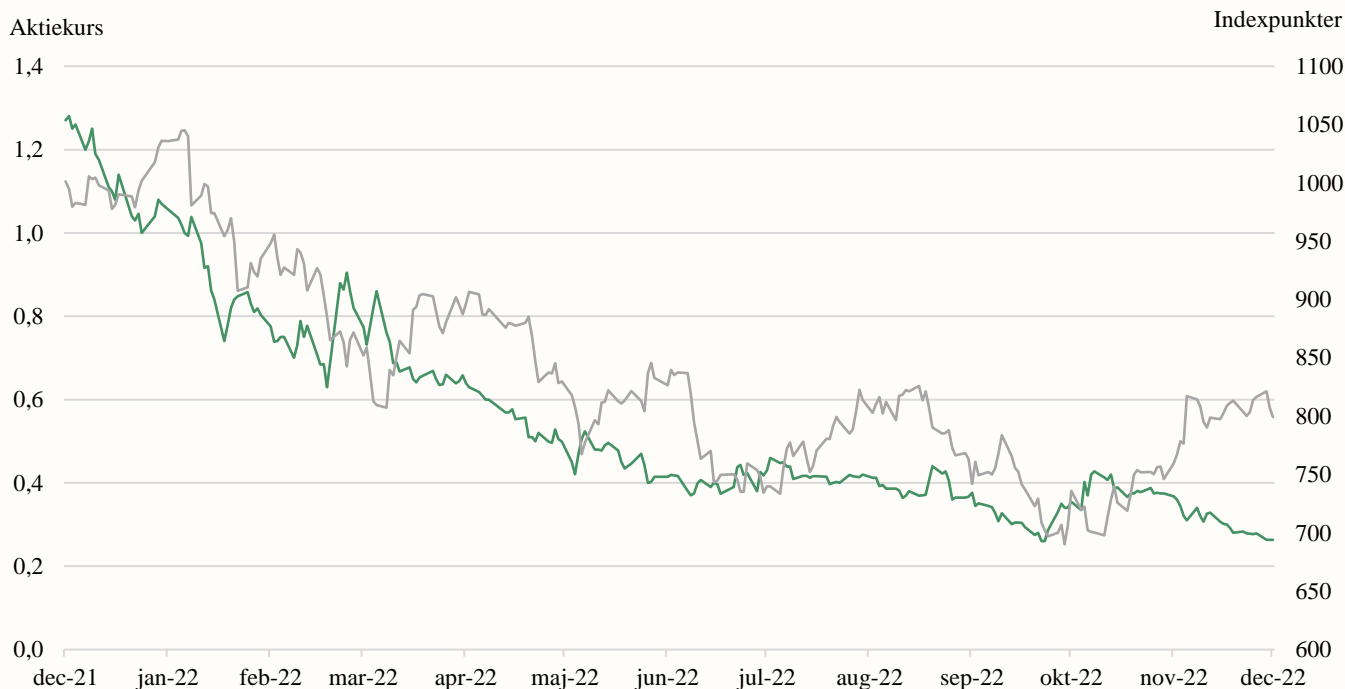
Sammantaget estimeras en nettoomsättning om 226 MSEK år 2023 och utifrån en konservativt tillämpad P/S-multipel om 0,5x, motiveras ett värde per aktie om 0,4 kr på 2023 års prognos. Valet av multipel i ett Bear scenario tar även hänsyn till det faktum att dagens marknadssegment för olönsamma tillväxtbolag ”straffas” med en högre riskpremie.³

³Se Appendix sida 10 för gjorda prognos i Bull- respektive Bear scenario.

APPENDIX

Aktiekursens utveckling 1 år

— Syncro Group — OMXSPI



Base scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	21,3	40,3	91,2	188,4	301,2	501,3	750,7
Aktiverat arbete för egen räkning	0,5	1,0	8,8	12,2	10,0	10,0	10,0
Övriga intäkter	2,2	3,4	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	24,0	44,7	100,0	200,9	311,2	511,3	760,7
Råvaror och förnödenheter (COGS)	0,0	0,0	-12,1	-43,7	-85,0	-129,8	-189,0
Bruttoresultat	24,0	44,7	87,8	157,1	226,2	381,5	571,7
<i>Bruttomarginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	88%	78%	73%	75%	75%
Övriga externa kostnader	-3,8	-11,5	-30,1	-31,7	-21,1	-40,1	-52,5
Personalkostnader	-19,9	-36,9	-82,6	-160,9	-195,8	-325,8	-488,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	-6,2	-0,9	-0,1	-0,5	-0,5	-0,5
EBITDA	0,3	-9,9	-25,7	-35,6	8,8	15,1	30,7
<i>EBITDA-marginal</i>	1%	neg.	neg.	neg.	3%	3%	4%
Av- och nedskrivningar	-1,4	-2,6	-9,0	-23,4	-23,0	-21,8	-20,1
EBIT	-1,1	-12,5	-34,6	-59,0	-14,2	-6,7	10,6
<i>EBIT-marginal</i>	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	1%
Finansnetto	1,2	-0,1	-6,7	-3,0	-3,2	-3,0	-2,8
EBT	0,1	-12,6	-41,4	-62,0	-17,4	-9,7	7,8
<i>EBT-marginal</i>	0%	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	1%
Skatt	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat	0,1	-12,6	-41,8	-62,0	-17,4	-9,7	7,8
<i>Nettomarginal</i>	0%	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	1%
Nyckeltal	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
P/S	4,0	2,1	0,9	0,4	0,3	0,2	0,1
EV/S	4,6	2,4	1,1	0,5	0,3	0,2	0,1
EV/EBITDA	N/M	neg.	neg.	neg.	11,1	6,5	3,2

APPENDIX

Bull scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	21,3	40,3	91,2	195,9	451,8	661,7	825,8
Aktiverat arbete för egen räkning	0,5	1,0	8,8	12,2	10,0	10,0	10,0
Övriga intäkter	2,2	3,4	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	24,0	44,7	100,0	208,4	461,8	671,7	835,8
Råvaror och förnödenheter (COGS)	0,0	0,0	-12,1	-45,1	-119,0	-168,7	-207,9
Bruttoresultat	24,0	44,7	87,8	163,3	342,8	503,0	627,9
<i>Bruttomarginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	88%	78%	74%	75%	75%
Övriga externa kostnader	-3,8	-11,5	-30,1	-33,6	-27,1	-39,7	-41,3
Personalkostnader	-19,9	-36,9	-82,6	-162,6	-293,7	-430,1	-536,8
Övriga rörelsekostnader	0,0	-6,2	-0,9	-0,1	-0,8	-1,0	-1,2
EBITDA	0,3	-9,9	-25,7	-33,0	21,2	32,2	48,6
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>1%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	5%	5%	6%
Av- och nedskrivningar	-1,4	-2,6	-9,0	-23,4	-23,0	-21,8	-20,1
EBIT	-1,1	-12,5	-34,6	-56,4	-1,8	10,4	28,5
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	2%	3%
Finansnetto	1,2	-0,1	-6,7	-3,0	-3,2	-3,0	-2,8
EBT	0,1	-12,6	-41,4	-59,3	-5,0	7,4	25,7
<i>EBT-marginal</i>	<i>0%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	1%	3%
Skatt	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat	0,1	-12,6	-41,8	-59,3	-5,0	7,4	25,7
<i>Nettomarginal</i>	<i>0%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	1%	3%
Nyckeltal	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
P/S	4,0	2,1	0,9	0,4	0,2	0,1	0,1
EV/S	4,6	2,4	1,1	0,5	0,2	0,1	0,1
EV/EBITDA	N/M	neg.	neg.	neg.	4,6	3,1	2,0
Bear scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	21,3	40,3	91,2	184,6	225,9	300,8	390,4
Aktiverat arbete för egen räkning	0,5	1,0	8,8	12,2	10,0	10,0	10,0
Övriga intäkter	2,2	3,4	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	24,0	44,7	100,0	197,1	235,9	310,8	400,4
Råvaror och förnödenheter (COGS)	0,0	0,0	-12,1	-43,7	-56,2	-79,8	-99,8
Bruttoresultat	24,0	44,7	87,8	153,4	179,7	231,0	300,6
<i>Bruttomarginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	88%	78%	76%	74%	75%
Övriga externa kostnader	-3,8	-11,5	-30,1	-33,2	-18,1	-22,6	-27,3
Personalkostnader	-19,9	-36,9	-82,6	-158,7	-158,1	-195,5	-253,7
Övriga rörelsekostnader	0,0	-6,2	-0,9	-0,1	-0,5	-0,5	-0,5
EBITDA	0,3	-9,9	-25,7	-38,7	3,0	12,4	19,0
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>1%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	1%	4%	5%
Av- och nedskrivningar	-1,4	-2,6	-9,0	-23,4	-23,0	-21,8	-20,1
EBIT	-1,1	-12,5	-34,6	-62,1	-20,0	-9,4	-1,1
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
Finansnetto	1,2	-0,1	-6,7	-3,0	-3,2	-3,0	-2,8
EBT	0,1	-12,6	-41,4	-65,1	-23,2	-12,4	-3,9
<i>EBT-marginal</i>	<i>0%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
Skatt	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat	0,1	-12,6	-41,8	-65,1	-23,2	-12,4	-3,9
<i>Nettomarginal</i>	<i>0%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
Nyckeltal	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
P/S	4,0	2,1	0,9	0,5	0,4	0,3	0,2
EV/S	4,6	2,4	1,1	0,5	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	N/M	neg.	neg.	neg.	32,8	7,9	5,2

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Syncro Group AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

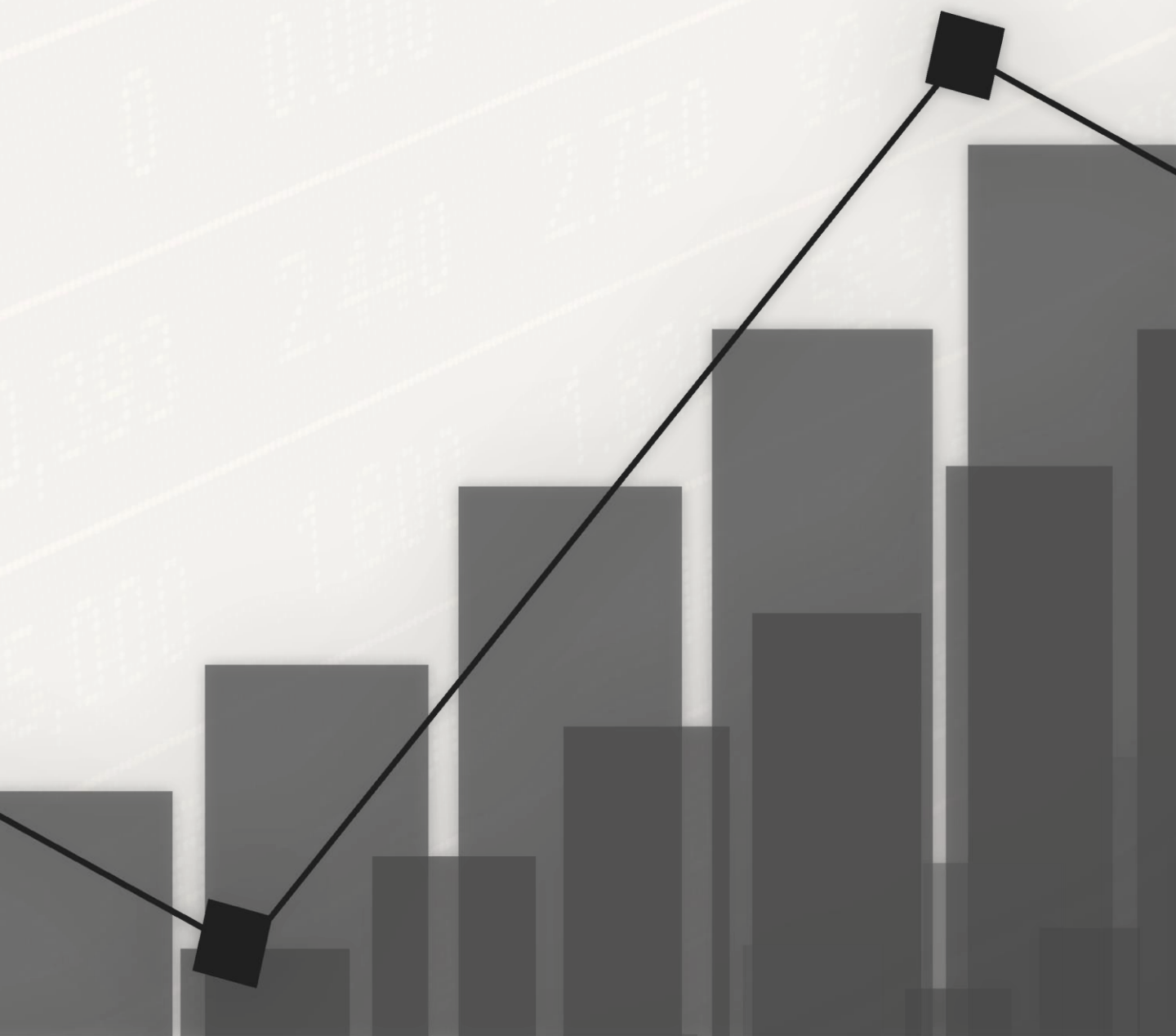
Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



Analyst Group



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 12B, 114 35, Stockholm