

## Siktar på lönsamhet nästa år

Syncro Group (alt. "Koncernen") har presenterat sin Q3-rapport och meddelade i samband med det en ny tillväxtstrategi, vilken bl.a. innebär att Koncernen kommer att rikta sig till fler segment och därmed öppna upp ytterligare intäktsströmmar. Det kommer att öka sannolikheten för att Syncro Group ska kunna realisera den potential och skalbarhet som finns inom koncernens plattform. Vad gäller målet om lönsamhet tar Koncernen fortsatt kliv framåt och nuvarande målsättning är att visa svarta siffror under nästa år. Utifrån uppdaterade helårsprognoser för 2023-2025 och en applicerad P/S-multipel upprepar vi vårt värde per aktie om 0,4 kr i ett Base scenario för Syncro Group.

#### Tar steg framåt mot svarta siffror

Under årets tredje kvartal uppvisade Syncro Group en tillväxt om 6 % där den totala nettoomsättningen uppgick till 48,7 MSEK (45,9). Bruttomarginalen var fortsatt hög och uppgick till ca 76 % (81), även om det var något lägre än under jämförbar period 2022. I kombination med en fortsatt minskad kostnadsbas gjorde det att Koncernen som helhet uppvisade ett, om än fortfarande negativt, förbättrat EBITDA-resultat om -5,5 MSEK (-8,2). Under kvartalet har Syncro Group tagit beslut om nedskrivning av goodwill motsvarande 30,2 MSEK, vilket avser ca 90 % av det kvarvarande goodwill-värdet avseende det tidigare förvärvet av Happyr. Detta gav således upphov till ett kraftigt försämrat netto-resultat, men är samtidigt inte något som är av kassaflödes-påverkande karaktär.

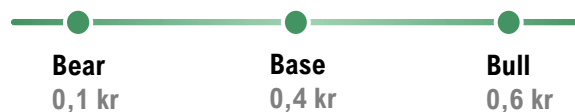
#### Besparingsprogrammen börjar ge resultat

I Q3-rapporten skriver Syncro Group att de tidigare initierade besparings- och effektivitetsaktiviteter som har genomförts har fått en tydligt positiv effekt genom fortsatt lägre kostnader. I takt med att kostnadsdrivande avtal och åtaganden löper ut så sjunker kostnaderna ytterligare och enligt Koncernen bedöms åtgärderna ge full effekt under år 2024. En minskad kostnadskostym i kombination med den skalbara tillväxtstrategi som Syncro Group har presenterat ska bana väg för ett positivt rörelseresultat. Vidare använder nu även Collabs Gigger för utbetalning för Influencer-benet, vilket kommer att öka och således skapa synergier inom de tre befintliga bolagen inom Koncernen.

#### Upprepar värderingsintervallet

Q3-rapporten var försäljningsmässigt något svagare än vad vi hade räknat med, samtidigt som vi kan se tecken, i linje med den föregående Q1- och Q2-rapporten, på att Syncro Group är på rätt väg vad gäller att minska förlusten och närma sig lönsamhet. Exempelvis var Syncro Group enligt uppgifter från Koncernen nästintill lönsamma under september månad. På helårsbasis behöver vi dock justera den förväntade försäljnings- och resultatutvecklingen, där vi dock fortsatt räknar med att Syncro Group ska kunna växa i bra takt kommande år. I samband med denna analys-uppdatering väljer vi att lämna vårt värderingsintervall oförändrat i samtliga tre scenarion Base-, Bull- och Bear.

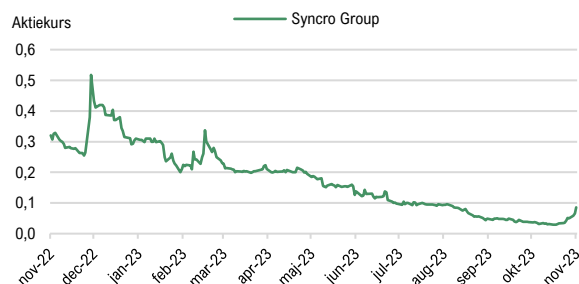
#### VÄRDERINGSINTERVALL



#### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-11-15)	0,09
Antal Aktier (st.)	585 130 007
Market Cap (MSEK)	52,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	5,8 <sup>1</sup>
Enterprise Value (MSEK)	58,5
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 4 2023	2024-02-28

#### KURSUUTVECKLING



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS PER 2023-09-30)

Olle Stenfors	10,8 %
Formue Nord Fokus A/S	5,9 %
Leoett Holding AB	5,5 %
Avanza Pension AB	5,3 %
Fam.Damm AB / Ebbe Damm	3,4 %

Prognoser (MSEK)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Totala intäkter</b>	<b>44,7</b>	<b>100,0</b>	<b>208,1</b>	<b>206,9</b>	<b>270,3</b>	<b>360,6</b>
COGS	0,0	-12,1	-47,0	-49,1	-60,0	-75,0
Externa kostnader	-11,5	-30,1	-34,7	-23,7	-20,8	-24,5
Personalkostnader	-36,9	-82,6	-161,5	-159,9	-184,8	-245,4
Övriga rörelsekostnader	-6,2	-0,9	-0,1	-0,3	-0,5	-0,5
<b>EBITDA</b>	<b>-9,9</b>	<b>-25,7</b>	<b>-35,2</b>	<b>-26,1</b>	<b>4,2</b>	<b>15,1</b>
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	2%	4%
P/S	1,3	0,6	0,3	0,3	0,2	0,2
EV/S	1,4	0,6	0,3	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	14,0	3,9

<sup>1</sup>Baserat på Koncernens balansräkning, ej moderbolaget, per 2023-09-30.

## Innehållsförteckning

Kommentar Q3-rapport	3-4
Investeringsidé	5-6
Finansiell prognos	7
Värdering	8-10
Appendix	11-13
Disclaimer	14

### OM BOLAGET

Syncro Group AB (publ) ("Syncro Group" eller "Koncernen") är noterade på Spotlight Stock Market under SYNC B. Syncro Group investerar i verksamheter som är en del av att forma den nya digitala ekonomin och möjliggör samarbete mellan människor och varumärken – via tech. Idag består koncernen av dotterbolagen CUBE, Collabs, Gigger och Happyr.

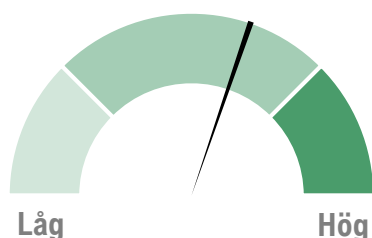
### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Ebbe Damm
Styrelseordförande	Ronny Elénus

### ANALYTIKER

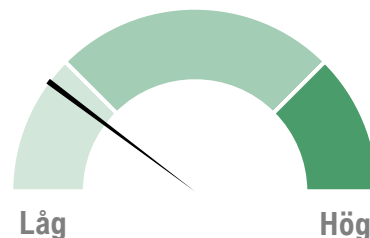
Namn	Patrik Brimedahl
Telefon	+46 70 799 26 12
E-mail	patrik.brimedahl@analystgroup.se

### Värde drivare



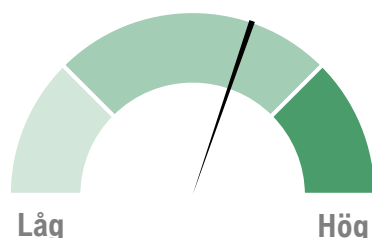
Syncro Group har under de senaste kvartalen genomfört ett omfattande arbete att de facto *synkronisera* gruppen, vilket har givet resultat i termer av dels fortsatt tillväxt, dels att dotterbolagen under avslutningen av 2022 visade operativ lönsamhet (EBITDA). Under 2023 ser vi fortsatt att ökad försäljning, i kombination med ett starkare rörelseresultat för Koncernen som helhet, kommer vara de primära väderdrivarna i aktien.

### Lönsamhet



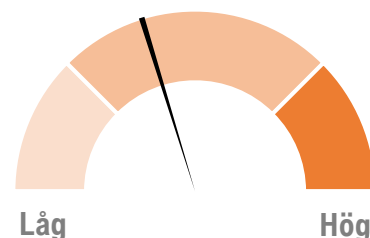
Syncro Group som koncern är fortsatt förlustbringande och har varit så under de senaste åren. Externa kapitalanskaffningar och lån har således krävts för att kunna fortsätta arbetet mot organisk lönsamhet. Vi ser tecken på att detta arbete börjar bära frukt, men då historiken av röda siffror är fortsatt dominerande förblir betyget lågt.

### Ledning & Styrelse



Under oktober 2022 axlade Ebbe Damm, tidigare ordförande för Koncernen, ansvaret som VD för Syncro Group. Senaste kvartalen har en hel del förändringar skett inom ledningsgruppen och hittills har vi kunnat se positiva effekter från de nya strategier som har implementerats.

### Risk



Syncro Group är som nämnt inte lönsamma på koncernnivå, vilket i sig innebär att det fortsatt finns en risk kring hur verksamheten ska finansieras fram tills en uthållig lönsamhet kan uppnås. Verksamhetsmässigt består Koncernen av flera dotterbolag som verkar inom olika delar av marknaden och/eller inom olika delar av sina respektive industrier. Det resulterar i diversifierade intäkter och med hänsyn till rådande ekonomiska klimat kan det argumenteras för att dotterbolagen ligger rätt i tiden med sina erbjudanden.

- Ökar omsättningen under kvartalet med 6 %
- God kostnadskontroll i den operativa verksamheten
- Förbättrat EBITDA-resultat med 32 %
- Nedskrivning belastar resultatet – dock inget som påverkar kassaflödet
- Ny tillväxtstrategi presenterad

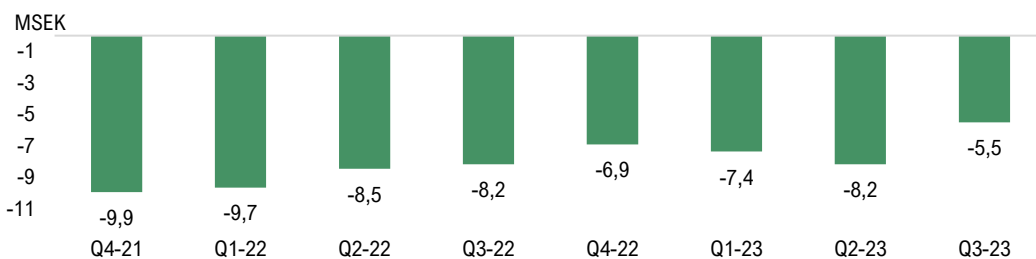
Under det tredje kvartalet 2023 uppgick nettoomsättningen till 48,7 MSEK (45,9), motsvarande en tillväxt om 6 % Y/Y, med ett EBITDA-resultat för hela koncernen om -5,5 MSEK (-8,2). Summerar vi årets nio första månader uppgick omsättningen till 139,9 MSEK (133,4) med ett EBITDA-resultat om -21,0 MSEK (-26,3). I en intervju med Syncro Group guidar bolaget för att lönsamheten ligger runt hörnet, och att det kommer att bevisa sig framgent. Med Q3-rapporten presenterad ser vi tecken som styrker detta, särskilt med tanke på att EBITDA-resultatet successivt fortsätter att förbättras.

## FÖRBÄTTRAT RESULTAT

*"Vi gör ett bra avslut på kvartalet, lite segt i början, men ett bra avslut där vi visar att vi växer och att vi minskar våra kostnader och fortsätter att ta steg mot att öka och realisera skalbarheten i vår affär. För september månad var vi dessutom mycket nära att kunna leverera full lönsamhet för en enskild månad och jag känner verkligen att framtiden ser ljus ut nu",* säger Ebbe Damm, VD för Syncro Group i samband med rapportintervjun hos Direkt Studios.

### Syncro Group förbättrade sitt EBITDA-resultat under årets tredje kvartal.

EBITDA-resultat, Q-Q



Källa: Syncro Group

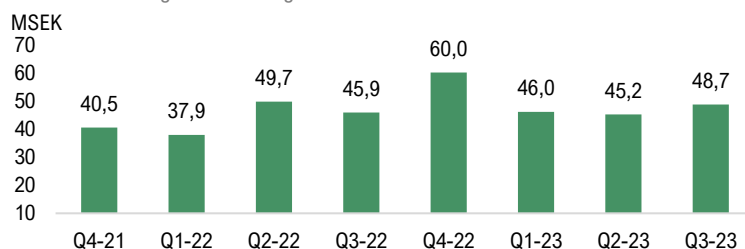
## NEDSKRIVNING BELASTAR "SISTA RADEN"

Vad gäller "sista raden" belastades Syncro Group av nedskrivningar om 30,2 MSEK, vilket motsvarar 90 % av det kvarvarande goodwillvärdet avseende det tidigare förvärvet av Happyr. Detta resulterade såklart i ett markant sämre nettoresultat, men i slutändan är detta en redovisningsmässig effekt och inte något som påverkar koncernens kassaflöde. Nuvarande målbild är att Syncro Group ska vara lönsamma under år 2024.

I rapporten kan vi även utläsa att den affärsvolym som från CUBE har passerat Collabs nya plattform under årets första nio månader uppgår till ca 7,9 MSEK, vilken dock har eliminerats i koncernredovisningen. Om denna interna verksamhetsvolym, som är en kommersiell volym, inte hade eliminerats som koncernintern hade Syncro Groups nettoomsättning således uppgått till ca 147,8 MSEK under årets nio första månader. På tolv månader rullande basis uppgår nu Syncro Groups omsättning, ej justerat för nämnd post som eliminerats i koncernredovisningen, till ca 200 MSEK. Utifrån nuvarande Market Cap innebär det således en P/S-multipel om 0.3x, vilket fortsatt är att anse som mycket lågt.

### Omsättningen har hållit sig på en relativt oförändrad nivå senaste tre kvartalen.

Kvartalsomsättning och värdering LTM



**200 MSEK**  
Försäljning LTM

**0.3x**  
P/S-multipel

Källa: Syncro Group

## Ny tillväxtstrategi

I samband med Q3-rapporten presenterade Syncro Group en ny tillväxtstrategi vilken syftar till att på bästa möjliga vis tillvarata den underliggande skalbarhet som finns i Collabs-plattformen. Tillväxtplanen innebär att bolaget utnyttjar sin teknologiplattform och expertis för att rikta sig till tre nyckelsegment i Sverige och internationellt:

1. **Direkta kunder:** dessa är företag som är allt från start up-bolag till globala bolag med bred internationell närvaro. Vid behov kan Syncro Group också erbjuda konsult hjälp från sitt team av specialister inom influencer marketing.
2. **Strategiska partners:** detta är en viktig försäljningskanal som innebär att Syncro Group går via strategiska partneravtal med medie- och reklambyråer, som i sin tur använder plattformen för sina kunder, vilket gör att skalbarheten ökar markant. Syncro Group har redan säkrat flera avtal och har flera pågående diskussioner med potentiella partners.
3. **Plattformslieferantörer:** Syncro Group kommer även att etablera teknikpartnerskap med stora globala plattformslieferantörer som integrerar Collabs i sina erbjudanden för att komplettera exempelvis e-handelsplattformar med Collabs funktionalitet för influencer marketing.

Genom att bredda strategin och rikta sig till fler segment ser vi att sannolikheten ökar för att Syncro Group ska kunna realisera den potential och skalbarhet som finns inom koncernens plattform.

**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 ca 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 nuvarande svaga konjunkturen och 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 ny tillsatt 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. Liket 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. Detta visade sig bl.a. under Q4-22, då CUBE vann några av sina största affärer någonsin, och under 2023 är det tydligt att momentumet har fortsatt.

## 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 2022 var tillväxten 51 %, 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.

**CUBE**  
+  
**Collabs**  
=  
**SYNERGIER**



## Ska minska kostnaderna 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 omfattande kostnadsbesparingar. 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 marknadssentiment, 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. I samband med Q4-rapporten kunde vi se tecken på att Koncernens förändringsarbete börjat ge effekt, där dotterbolagens totala operativa resultat (EBITDA) uppgick till 0,5 MSEK (-2,2) under sista kvartalet 2022. Med hänsyn till säsongvariationerna och utfallet under årets nio första månader 2023 kan detta visa på en riktning mot uttalade målsättningar från Koncernen.

## Freemium-modellen kan bli en potentiell Game Changer

Syncro Group har under början av 2023 lanserat Collabs nya plattform *Collabs Freemium*. 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. Denna tro stärks bl.a. av att Collabs lyckades knyta till sig 60 kunder redan under de två första veckorna efter lansering.

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 införsäljningströsklar 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 attraktivt 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.

60 KUNDER  
TVÅ VECKOR  
EFTER  
LANSERING

zoom

## Omsättningsprognos åren 2023-2025

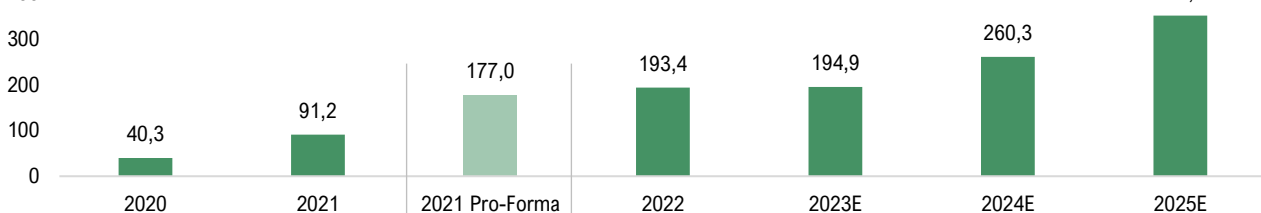
Syncro Group uppvisar en stigande försäljning, där den totala tillväxten under år 2021 uppgick till 126 % och under 2022 till 112 %. Under år 2021 uppgick den rapporterade nettoomsättningen till 91,2 MSEK, samtidigt som Koncernen *Pro-forma* uppvisade en nettoomsättning om 177 MSEK. Närmast förväntas intäktsökningen vara hänförlig till organisk tillväxt, där 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 % eller mer. 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 personalpooler, där en avgift tas ut från uppdragsgivare. Sammantaget förväntas försäljningen uppgå till omkring 195 MSEK år 2023 för Koncernen och öka kraftigt till 351 MSEK år 2025, motsvarande en CAGR om ca 40 %, vilket utgår från en växande marknadsandel inom Norden såväl som internationellt.

~40 %  
CAGR  
2021-2025E

Syncro Group förväntas kunna växa kraftigt under de kommande åren.

Nettoomsättning, Base scenario

MSEK



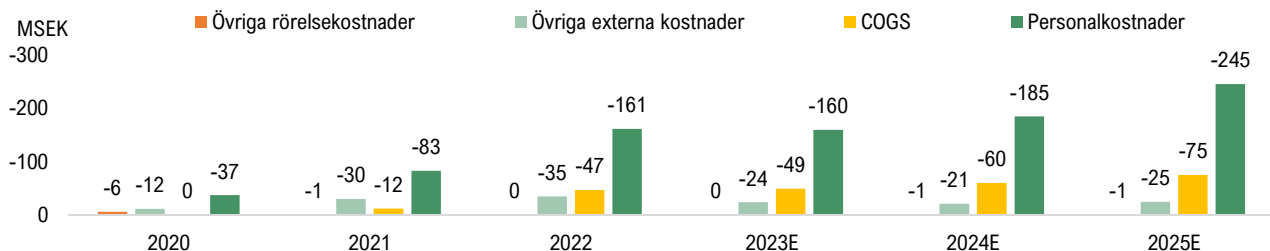
Analyst Groups prognoser

## Rörelsekostnader åren 2023-2025

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 uppgår antalet till ca 50 personer och Analyst Group bedömer att Syncro Group inte behöver en nämnvärt större personalstyrka för att understödja den förväntade tillväxten framöver. Investerares 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 2024.

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

Som koncern består Syncro Group av flera dotterbolag och ur ett tillväxt- och skalbarhetsperspektiv ser vi störst potential inom CUBE och Collabs, där dessutom marknadstrenderna inom Influencer Marketing är fortsatt starka. För att ge perspektiv till vad en sådan verksamhet kan värderas till kan en jämförelse göras med *Tourn* och *Bambuser*, båda noterade på Nasdaq First North Growth Market.



**Tourn** grundades år 2010 och har sedan år 2014 utvecklat Tech-produkter inom företrädesvis influencer marketing men även inom *Social Tech* och *FinTech*. Tourn har tidigare hamnat på listan *Deloitte Tech Fast 500 (EMEA)* som ett av Europas snabbast växande techbolag. Tourn utvecklar Tech-plattformar organiskt direkt inom Tourn, genom dotterbolag eller Joint Ventures, såväl som att bolaget förvärvar teknologier och bolag. Per 2023-11-15 värderas Tourn till ett Market Cap om ca 90 MSEK, har en nettokassa om 26 MSEK och på tolv månader rullande basis uppgår omsättningen till 123 MSEK, med ett negativt rörelseresultat om -9 MSEK.

## bambuser

**Bambuser** är ett SaaS-bolag som är specialiserat på lösningar inom *video commerce* samt erbjuder tilläggstjänster i form av konsultationer och influencer marketing. Bolagets primära produkter är molnbaserade mjukvarulösningar som används av över 350 varumärken och e-handlare i över 40 länder för att erbjuda direktsända shoppingupplevelser på webbplatser, mobilappar och sociala medier. Bambuser grundades 2007 och har sitt huvudkontor i Stockholm med lokala kontor i New York, Paris, Tokyo, London och Åbo. Per 2023-11-15 värderas Bambuser till ett Market Cap om 234 MSEK, har en nettokassa om 292 MSEK och på tolv månader rullande basis uppgår omsättningen till 204 MSEK, med ett negativt rörelseresultat om -110 MSEK.

Baserat senast aktuell data värderas således Tourn till P/S 0,7x och EV/S 0,5x på rullande basis och Bambuser till P/S 1,2x och EV/S -0,3x.<sup>1</sup> För att ge ytterligare perspektiv till Syncro Groups Influencer Marketing-ben kan ytterligare två relevanta transaktioner inom industrin belysas.



Brittiska **Brandwatch** är ett mjukvaruföretag som tillhandahåller en plattform för att analysera sociala medier för företag och organisationer. Plattformen tillåter användare att övervaka och analysera onlinekonversationer om deras varumärke, konkurrenter och bransch, och ger insikter och data som hjälper till att besluta om marknadsförings- och affärsstrategier. I juni 2021 förvärvades Brandwatch av Cision till en värdering motsvarande 450 miljoner dollar. USA-baserade **GRIN** erbjuder en s.k. *Creator Management*-plattform designad för nästa generations varumärken, vilken gör det möjligt för varumärken att arbeta nära influencers och nå ut direkt till rätt typ av konsumenter. Under 2021 reste GRIN 110 miljoner dollar i en Serie B-runda till en värdering (Post Money) om 910 miljoner dollar. Både dessa transaktioner visar ett tydligt intresset för att investera i bolag verksamma inom influencer marketing.



Gällande Gigger finns det framförallt ett relevant noterat bolag i Sverige i form av Invoicery Group, vilka kom till börsen via SPACTvå AB under våren 2023.

Invoicery Group erbjuder tjänster inom egenanställning (B2C) och Workforce Management (B2B), där bolaget är verksamma inom egenanställning under varumärkena *Frilans Finans* i Sverige och Norge och Invoicery i Finland, Danmark och Frankrike. Workforce Management bedrivs under varumärket Invoicery Business. Egenanställning är det dominerande av de två affärsområdena och utgör ca 87 % av koncernens verksamhet för perioden januari - juni 2023. Per 2023-11-15 värderas Invoicery Group till ett Market Cap om 102 MSEK, har en nettokassa om 59 MSEK och på tolv månader rullande basis uppgår omsättningen till 1,7 miljarder SEK med ett EBITDA-resultat ca 10 MSEK.<sup>2</sup>

Bolag	Lista	Land	Värdering	Omsättning LTM	EBITDA LTM	P/S	EV/S
Brandwatch <sup>3</sup>	Onoterad		450 MUSD	n.a	n.a	n.a	n.a
Grin	Onoterad		910 MUSD	n.a	n.a	n.a	n.a
Bambuser	First North Growth Market		234 MSEK	204 MSEK	-110 MSEK	1,2x	-0,3x <sup>1</sup>
Invoicery Group	Spotlight Stock Market		105 MSEK	1,7 mdSEK	10 MSEK <sup>2</sup>	0,1x	0,03x
Tourn	First North Growth Market		90 MSEK	123 MSEK	-9 MSEK	0,7x	0,5x
Syncro Group	Spotlight Stock Market		53 MSEK	199 MSEK	-28 MSEK	0,3x	0,3x

<sup>1</sup>Bambuser har en nettokassa om 292 MSEK, därav negativ EV-multipel då nettokassan överstiger bolagets Market Cap per 2023-11-15.

<sup>2</sup>EBITDA justerat med 7,7 MSEK i kostnader hänförliga till listningen på Spotlight Stock Market.

<sup>3</sup>Förvärvades av Cision år 2021.





Ytterligare ett bolag som tydligt pekar på det stora intresset för att investera i influencer marketing är det danska företaget **Woomio**. Woomio hjälper marknadsförare och mediebyråer att utmärka sig inom influencer marketing genom att tillhandahålla de verktyg som krävs för att hitta rätt typ av influencers, planera kampanjer och tydligt mäta ROI. Under februari 2023 reste Woomio 4,6 MEUR i en serie A-runda från finska Vendep Capital, såväl som från den befintliga ägaren Vækstfonden, vilket vi menar tydligt visar på det intresse som finns för denna typ av bolag och marknaden för influencer marketing.

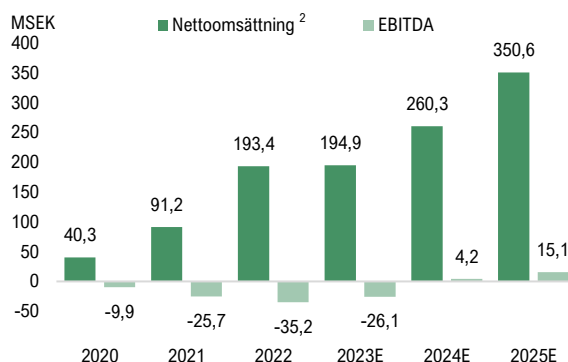
Utöver Woomio kan Syncro Groups plattform Collabs även jämföras med aktörer som **Scope**, **Klear** och **Beatly**, där Collabs har flertalet fördelar jämfört med dessa.

Funktion:	Collabs	scope	W	klear A Meltwater Offering	Beatly
AI-driven plattform	✓	✗	✗	✗	✗
Flexibel att kunna addera och skala funktioner	✓	✗	✓	✓	✓
Discovery-läge	✓	✓	✓	✓	✓
Verktyg för att hantera kampanjer	✓	✗	✓	✓	✓
Integrerad inbox-funktion	✓	✗	✗	✗	✗
Integrerad betalningslösning	✓	✗	✗	✗	✗
Realtidsdata	✓	✗	✗	✓	✓
Kampanjstöd	✓	✗	✓	✓	✓

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

Finansiell prognos, Base scenario

Base scenario, MSEK	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter <sup>1</sup>	44,7	100,0	208,1	206,9	270,3	360,6
COGS	0,0	-12,1	-47,0	-49,1	-60,0	-75,0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>44,7</b>	<b>87,8</b>	<b>161,1</b>	<b>157,8</b>	<b>210,3</b>	<b>285,6</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>2</sup>	n.a.	88%	77%	76%	78%	79%
Övriga externa kostnader	-11,5	-30,1	-34,7	-23,7	-20,8	-24,5
Personalkostnader	-36,9	-82,6	-161,5	-159,9	-184,8	-245,4
Övriga rörelsekostnader	-6,2	-0,9	-0,1	-0,3	-0,5	-0,5
<b>EBITDA</b>	<b>-9,9</b>	<b>-25,7</b>	<b>-35,2</b>	<b>-26,1</b>	<b>4,2</b>	<b>15,1</b>
EBITDA-marginal (adj.) <sup>2</sup>	neg.	neg.	neg.	neg.	2%	4%

Analyst Groups prognoser <sup>1</sup>Inkl. aktiverat arbete <sup>2</sup>Exkl. aktiverat arbete

## Värdering: Base scenario

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 den estimerade nettoomsättningen år 2024, samt en tillämplad P/S-multipel om 1x, motsvarar det ett bolagsvärde om ca 260 MSEK. Utifrån antalet utestående aktier idag (2023-11-16), ger det ett värde per aktie om 0,4 kr i ett Base scenario.

**0,4 KR**  
PER AKTIE I ETT  
BASE 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 325 MSEK år 2024, vilket utifrån en tillämplad P/S-multipel om 1,4x, motiverar ett värde per aktie om 0,6 kr i ett Bull scenario på 2023 års prognos.<sup>3</sup>

**0,6 KR**  
PER AKTIE I ETT  
BULL SCENARIO

**0,1 KR**  
PER AKTIE I ETT  
BEAR SCENARIO

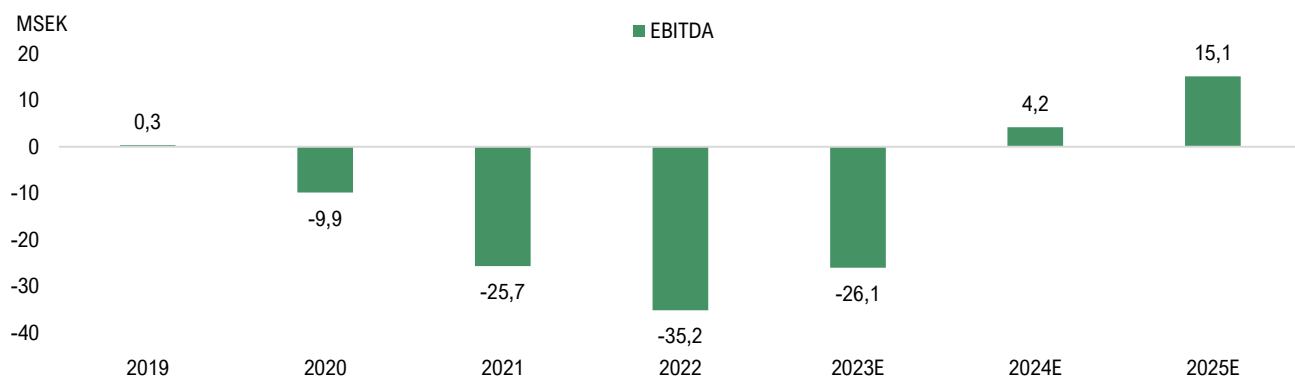
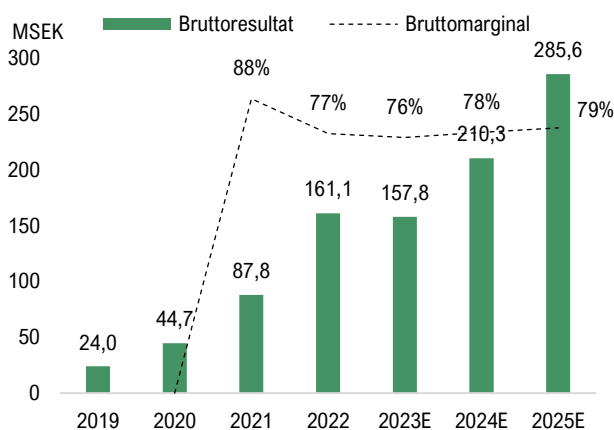
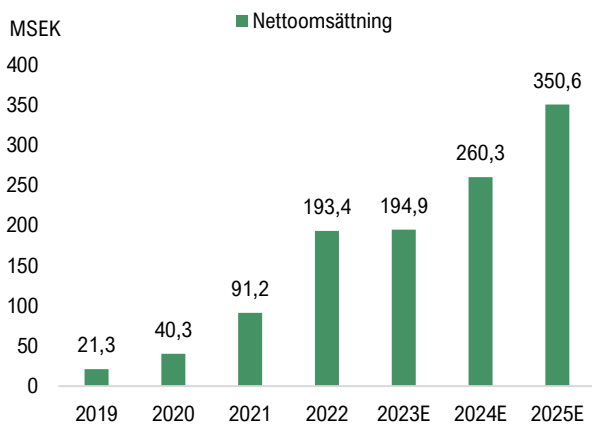
## Bear scenario

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.

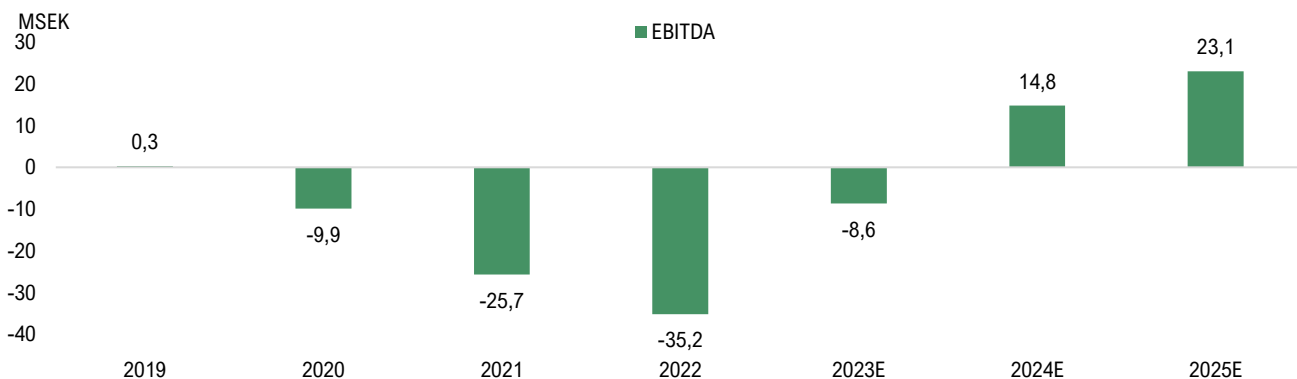
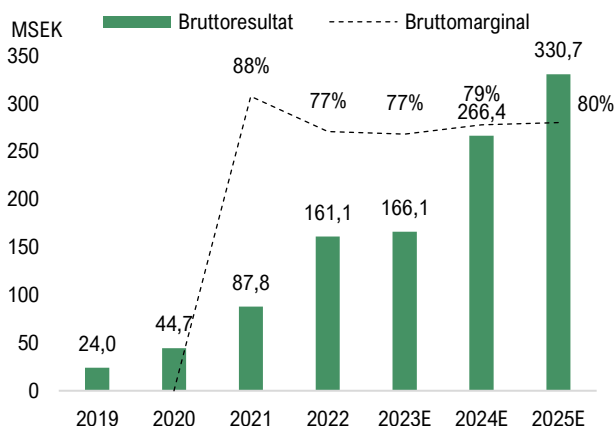
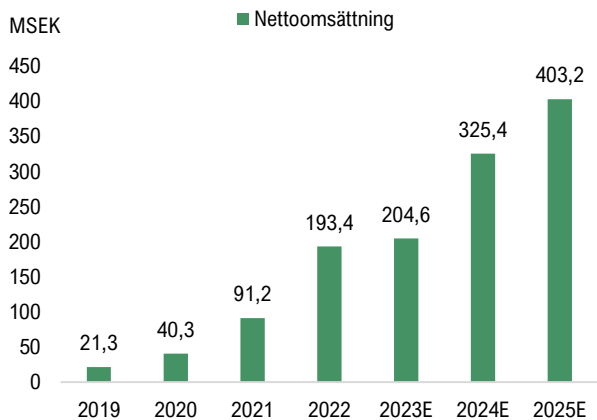
Sammantaget estimeras en nettoomsättning om 208 MSEK år 2024 och utifrån en konservativt tillämplad P/S-multipel om 0,2x, motiveras ett värde per aktie om 0,1 kr på 2023 års prognos. Valet av multipel i ett Bear scenario tar även hänsyn till det faktum att dagens marknadssegment för olönsamma tillväxtbolag "straffas" med en högre riskpremie.<sup>3</sup>

<sup>3</sup>Se Appendix sida 12-13 för gjorda prognoser i ett Bull- respektive Bear scenario.

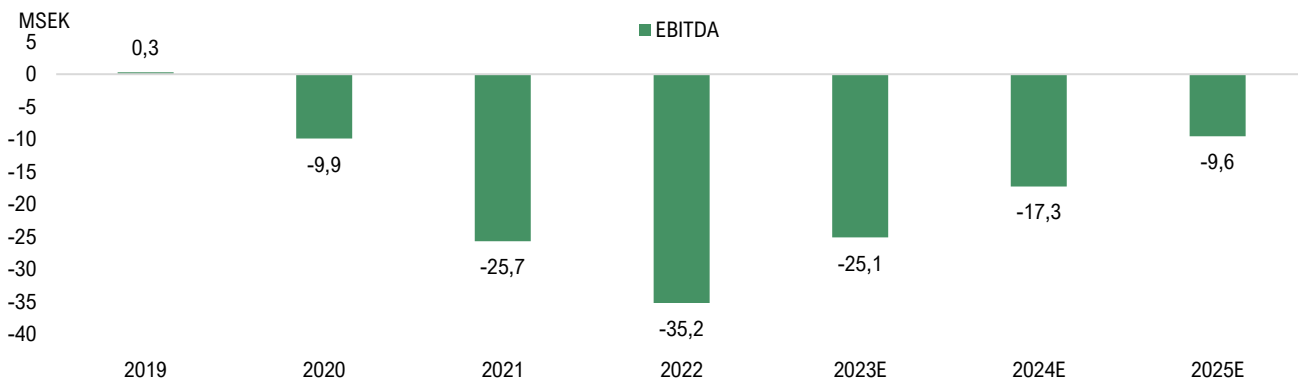
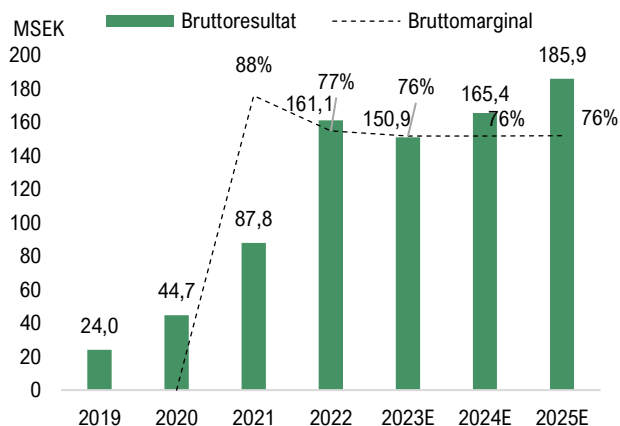
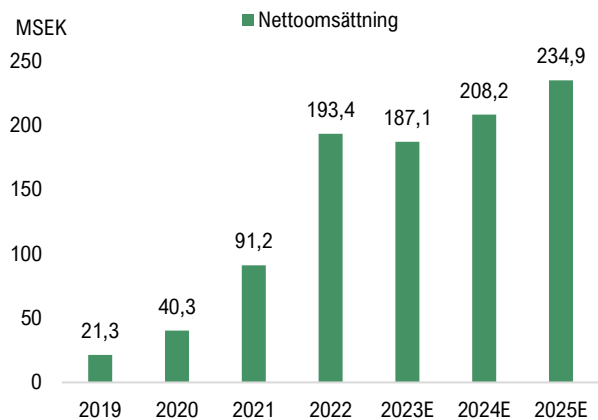
Base scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	21,3	40,3	91,2	193,4	194,9	260,3	350,6
Aktiverat arbete för egen räkning	0,5	1,0	8,8	14,5	11,7	10,0	10,0
Övriga intäkter	2,2	3,4	0,1	0,2	0,4	0,0	0,0
<b>Totala intäkter</b>	<b>24,0</b>	<b>44,7</b>	<b>100,0</b>	<b>208,1</b>	<b>206,9</b>	<b>270,3</b>	<b>360,6</b>
Råvaror och förnödenheter (COGS)	0,0	0,0	-12,1	-47,0	-49,1	-60,0	-75,0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>24,0</b>	<b>44,7</b>	<b>87,8</b>	<b>161,1</b>	<b>157,8</b>	<b>210,3</b>	<b>285,6</b>
<i>Bruttomarginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>88%</i>	<i>77%</i>	<i>76%</i>	<i>78%</i>	<i>79%</i>
Övriga externa kostnader	-3,8	-11,5	-30,1	-34,7	-23,7	-20,8	-24,5
Personalkostnader	-19,9	-36,9	-82,6	-161,5	-159,9	-184,8	-245,4
Övriga rörelsekostnader	0,0	-6,2	-0,9	-0,1	-0,3	-0,5	-0,5
<b>EBITDA</b>	<b>0,3</b>	<b>-9,9</b>	<b>-25,7</b>	<b>-35,2</b>	<b>-26,1</b>	<b>4,2</b>	<b>15,1</b>
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>1%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>2%</i>	<i>4%</i>
Av- och nedskrivningar	-1,4	-2,6	-9,0	-23,6	-54,4	-21,8	-20,1
<b>EBIT</b>	<b>-1,1</b>	<b>-12,5</b>	<b>-34,6</b>	<b>-58,7</b>	<b>-80,5</b>	<b>-17,6</b>	<b>-5,0</b>
<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	-3,2	0,2	-3,0	-2,8
<b>EBT</b>	<b>0,1</b>	<b>-12,6</b>	<b>-41,4</b>	<b>-62,0</b>	<b>-80,3</b>	<b>-20,6</b>	<b>-7,8</b>
<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	-2,0	-0,6	0,0	0,0
<b>Periodens resultat</b>	<b>0,1</b>	<b>-12,6</b>	<b>-41,8</b>	<b>-64,0</b>	<b>-80,9</b>	<b>-20,6</b>	<b>-7,8</b>
<i>Nettomarginal</i>	<i>0%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
<b>Nyckeltal</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
P/S	2,5	1,3	0,6	0,3	0,3	0,2	0,2
EV/S	2,7	1,4	0,6	0,3	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA	N/M	neg.	neg.	neg.	neg.	14,0	3,9



Bull scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	21,3	40,3	91,2	193,4	204,6	325,4	403,2
Aktiverat arbete för egen räkning	0,5	1,0	8,8	14,5	11,7	10,0	10,0
Övriga intäkter	2,2	3,4	0,1	0,2	0,4	0,0	0,0
<b>Totala intäkter</b>	<b>24,0</b>	<b>44,7</b>	<b>100,0</b>	<b>208,1</b>	<b>216,7</b>	<b>335,4</b>	<b>413,2</b>
Råvaror och förnödenheter (COGS)	0,0	0,0	-12,1	-47,0	-50,6	-69,0	-82,5
<b>Bruttoresultat</b>	<b>24,0</b>	<b>44,7</b>	<b>87,8</b>	<b>161,1</b>	<b>166,1</b>	<b>266,4</b>	<b>330,7</b>
<i>Bruttomarginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>88%</i>	<i>77%</i>	<i>77%</i>	<i>79%</i>	<i>80%</i>
Övriga externa kostnader	-3,8	-11,5	-30,1	-34,7	-20,5	-19,5	-20,2
Personalkostnader	-19,9	-36,9	-82,6	-161,5	-153,5	-231,0	-286,3
Övriga rörelsekostnader	0,0	-6,2	-0,9	-0,1	-0,8	-1,0	-1,2
<b>EBITDA</b>	<b>0,3</b>	<b>-9,9</b>	<b>-25,7</b>	<b>-35,2</b>	<b>-8,6</b>	<b>14,8</b>	<b>23,1</b>
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>1%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>4%</i>	<i>6%</i>
Av- och nedskrivningar	-1,4	-2,6	-9,0	-23,6	-54,4	-21,8	-20,1
<b>EBIT</b>	<b>-1,1</b>	<b>-12,5</b>	<b>-34,6</b>	<b>-58,7</b>	<b>-63,1</b>	<b>-7,0</b>	<b>3,0</b>
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>1%</i>
Finansnetto	1,2	-0,1	-6,7	-3,2	0,2	-3,0	-2,8
<b>EBT</b>	<b>0,1</b>	<b>-12,6</b>	<b>-41,4</b>	<b>-62,0</b>	<b>-62,9</b>	<b>-10,0</b>	<b>0,2</b>
<i>EBT-marginal</i>	<i>0%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>0%</i>
Skatt	0,0	0,0	-0,4	-2,0	-0,6	0,0	0,0
<b>Periodens resultat</b>	<b>0,1</b>	<b>-12,6</b>	<b>-41,8</b>	<b>-64,0</b>	<b>-63,5</b>	<b>-10,0</b>	<b>0,2</b>
<i>Nettomarginal</i>	<i>0%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>0%</i>
<b>Nyckeltal</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
P/S	2,5	1,3	0,6	0,3	0,3	0,2	0,1
EV/S	2,7	1,4	0,6	0,3	0,3	0,2	0,1
EV/EBITDA	N/M	neg.	neg.	neg.	neg.	3,9	2,5



Bear scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	21,3	40,3	91,2	193,4	187,1	208,2	234,9
Aktiverat arbete för egen räkning	0,5	1,0	8,8	14,5	11,7	10,0	10,0
Övriga intäkter	2,2	3,4	0,1	0,2	0,4	0,0	0,0
<b>Totala intäkter</b>	<b>24,0</b>	<b>44,7</b>	<b>100,0</b>	<b>208,1</b>	<b>199,1</b>	<b>218,2</b>	<b>244,9</b>
Råvaror och förnödenheter (COGS)	0,0	0,0	-12,1	-47,0	-48,2	-52,8	-59,0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>24,0</b>	<b>44,7</b>	<b>87,8</b>	<b>161,1</b>	<b>150,9</b>	<b>165,4</b>	<b>185,9</b>
Bruttomarginal	n.a.	n.a.	88%	77%	76%	76%	76%
Övriga externa kostnader	-3,8	-11,5	-30,1	-34,7	-26,2	-15,6	-16,4
Personalkostnader	-19,9	-36,9	-82,6	-161,5	-149,7	-166,6	-178,5
Övriga rörelsekostnader	0,0	-6,2	-0,9	-0,1	-0,2	-0,5	-0,5
<b>EBITDA</b>	<b>0,3</b>	<b>-9,9</b>	<b>-25,7</b>	<b>-35,2</b>	<b>-25,1</b>	<b>-17,3</b>	<b>-9,6</b>
EBITDA-marginal	1%	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Av- och nedskrivningar	-1,4	-2,6	-9,0	-23,6	-54,4	-21,8	-20,1
<b>EBIT</b>	<b>-1,1</b>	<b>-12,5</b>	<b>-34,6</b>	<b>-58,7</b>	<b>-79,6</b>	<b>-39,1</b>	<b>-29,7</b>
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Finansnetto	1,2	-0,1	-6,7	-3,2	0,2	-3,0	-2,8
<b>EBT</b>	<b>0,1</b>	<b>-12,6</b>	<b>-41,4</b>	<b>-62,0</b>	<b>-79,4</b>	<b>-42,1</b>	<b>-32,5</b>
EBT-marginal	0%	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Skatt	0,0	0,0	-0,4	-2,0	-0,6	0,0	0,0
<b>Periodens resultat</b>	<b>0,1</b>	<b>-12,6</b>	<b>-41,8</b>	<b>-64,0</b>	<b>-79,9</b>	<b>-42,1</b>	<b>-32,5</b>
Nettomarginal	0%	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
<b>Nyckeltal</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
P/S	2,5	1,3	0,6	0,3	0,3	0,3	0,2
EV/S	2,7	1,4	0,6	0,3	0,3	0,3	0,2
EV/EBITDA	N/M	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.



# Disclaimer

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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 fransäger 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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.