

Visar tecken på stigande lönsamhet

Även om tillväxten avtog under sista kvartalet 2023 ser vi att Syncro Group (alt. "Koncernen") har tagit ytterligare ett kliv upp på stegen mot en mer uthållig lönsamhet. Kostnadsbesparingarna har gett effekt och vi räknar med att Koncernen kommer att fortsätta minska sin kostnadsmassa även under 2024, bl.a. genom mer yteffektiva lokaler såväl som att företrädesemissionen ska lätta balansräkningen och därmed minska Syncro Groups räntekostnader, vilka uppgick till 3,6 MSEK under helåret 2023. Givet att den operativa utvecklingen kan fortsätta på samma vis även under 2024 ser vi att det finns utrymme för en uppvärdering av Syncro Group. Utifrån vår senast aktuella helårsprognoser för 2024-2025 och en applicerad P/S-multipel om 1x, samt med hänsyn till emissionen, härleder vi ett värde per aktie om 0,26 kr i ett Base scenario.

Omsättning i linje med estimat

Under det fjärde kvartalet 2023 uppgick nettoomsättningen till 55,0 MSEK (60,0), motsvarande en negativ tillväxt om 8 % Y/Y, med ett EBITDA-resultat för hela Koncernen om -1,5 MSEK (-8,9). Vad gäller omsättningen var detta helt i linje med vår prognos i ett Base scenario, där vi hade räknat med just 55 MSEK i omsättning.

Operativ lönsamhet

På EBITDA-nivå överraskade dock Syncro Group där vi i ett Base scenario hade räknat med -5 MSEK i resultat, vilket koncernen således överträffade. Vi ser såklart mycket positivt på att EBITDA-resultatet ökade med 83 % Y/Y, där den primära drivaren har varit ett ökat intresse från marknaden, såväl som att den tidigare implementerade tillväxtstrategin har gett effekt i termer av bl.a. lägre kostnader. Vidare, om vi exkluderar de kostnader som är hänförliga till moderbolaget och enbart utgår från Koncernens operativa dotterbolag, uppgick resultatet till +2,8 MSEK (-1,5), motsvarande en förbättring om 290 %. Vi ser det som ett tydligt tecken på en stigande lönsamhet och möjlig början till en uthållig trend.

Justerat värde per aktie till följd av emissionen

Utifrån nuvarande estimat samt tillämpade värderingsantaganden i denna analysuppdatering upprepar vi vårt motiverade bolagsvärde på 2024 års prognos i ett Base scenario. Med hänsyn till den kapitalstruktur som kommer att gälla efter att företrädesemissionen avklarats, där vi antar en konservativ teckningsgrad om 50 %, översätts detta till ett motiverat värde per aktie om 0,26 kr. Detta är i termer av värde per aktie lägre än i vår analys från i november, vilket dock enbart är en teknisk justering till följd av ett ökat antal aktier efter företrädesemissionen, då vi som nämnt behåller vårt tidigare motiverade bolagsvärde i absoluta tal för Syncro.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

0,06 kr

Base

0,26 kr

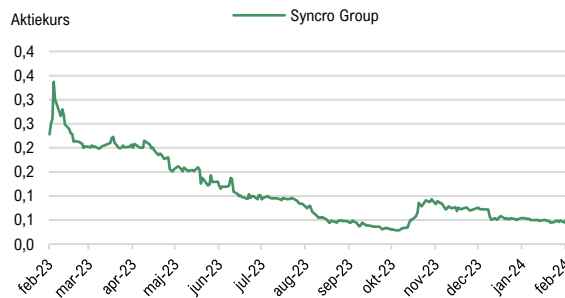
Bull

0,30 kr

NYCKELDATA

| | |
|-------------------------------|----------------------------|
| Senast betalt (2024-03-01) | 0,06 |
| Antal Aktier (st.) | 1 072 738 345 ¹ |
| Market Cap (MSEK) | 64,4 ¹ |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) | 13,0 ¹ |
| Enterprise Value (MSEK) | 77,4 ¹ |
| Lista | Spotlight Stock Market |
| Kvartalsrapport 1 2024 | 2024-05-29 |

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2023-12-31)

| | |
|------------------------------|--------|
| Olle Stenfors | 11,5 % |
| Leoett Holding AB | 5,9 % |
| Ålandsbanken | 4,1 % |
| Aksonium OY / Markku Mäkinen | 3,8 % |
| Ebbe / Fam. Damm AB | 3,5 % |

| Prognoser (MSEK) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Totala intäkter | 44,7 | 100,0 | 208,1 | 211,6 | 270,3 | 360,6 |
| COGS | 0,0 | -12,1 | -47,0 | -45,3 | -60,0 | -75,0 |
| Externa kostnader | -11,5 | -30,1 | -34,7 | -29,5 | -20,8 | -24,5 |
| Personalkostnader | -36,9 | -82,6 | -161,5 | -158,8 | -184,8 | -245,4 |
| Övriga rörelsekostnader | -6,2 | -0,9 | -0,1 | -0,5 | -0,5 | -0,5 |
| EBITDA | -9,9 | -25,7 | -35,2 | -22,6 | 4,2 | 15,1 |
| EBITDA-marginal | neg. | neg. | neg. | neg. | 2% | 4% |
| P/S | 1,6 | 0,7 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| EV/S | 1,9 | 0,8 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,2 |
| EV/EBITDA | neg. | neg. | neg. | neg. | 18,6 | 5,1 |

¹Baserat på Koncernens balansräkning, ej moderbolaget, per 2023-12-31, samt antagande om 50 % teckningsgrad i företrädesemissionen såväl som upphandlade lån.

Innehållsförteckning

| | |
|--------------------|------|
| Investeringsidé | 3 |
| Finansiell prognos | 4-6 |
| Värdering | 7-8 |
| Appendix | 9-11 |
| Disclaimer | 12 |

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

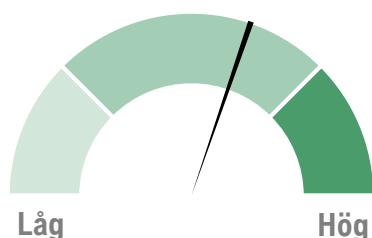
ANALYTIKER

Namn Patrik Brimedahl

Telefon +46 70 799 26 12

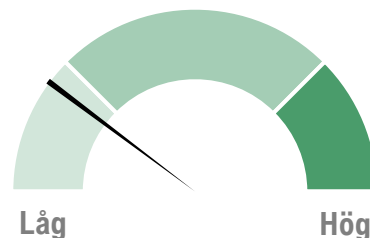
E-mail patrik.brimedahl@analystgroup.se

Värde drivare



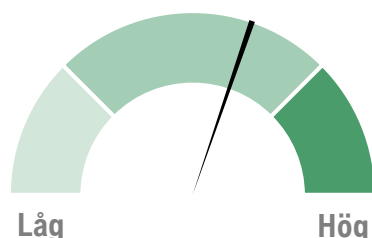
Syncro Group har under de senaste kvartalen genomfört ett omfattande arbete att de facto *synkronisera* gruppen, vilket har givet resultat i termer av dels fortsatt tillväxt, dels att dotterbolagen under avslutningen av 2022 samt 2023 visade operativ lönsamhet (EBITDA). Under 2024 ser vi fortsatt att ökad försäljning, i kombination med ett starkare rörelseresultat för Koncernen som helhet, kommer vara de primära värde drivarna i aktien.

Lönsamhet



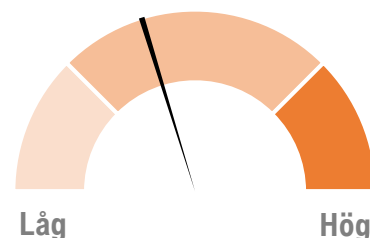
Syncro Group som koncern är fortsatt förlustbringande och har varit så under de senaste åren. Externa kapitalanskaffningar och lån har således krävts för att kunna fortsätta arbetet mot organisk lönsamhet. Vi ser tecken på att detta arbete börjar bära frukt, men då historiken av röda siffror är fortsatt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

**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 enligt branschbedömare nå ca ca 22 mdUSD år 2024, vilket motsvarar en tillväxttakt (CAGR) om ca 38 %. 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. 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. 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.

**CU
BE**
+
Collabs
=
SYNERGIER



Har minskat kostnaderna

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 rapporten för Q4-23 kunde vi se tecken på att Koncernens förändringsarbete börjat ge effekt, där resultatet isolerat för koncernens dotterbolag uppgick till +2,8 MSEK (-1,5), motsvarande en förbättring om 290 %.

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.

**60 KUNDER
TVÅ VECKOR
EFTER
LANSERING**

zoom

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 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-fakturor 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.

Omsättningsprognos åren 2024-2025

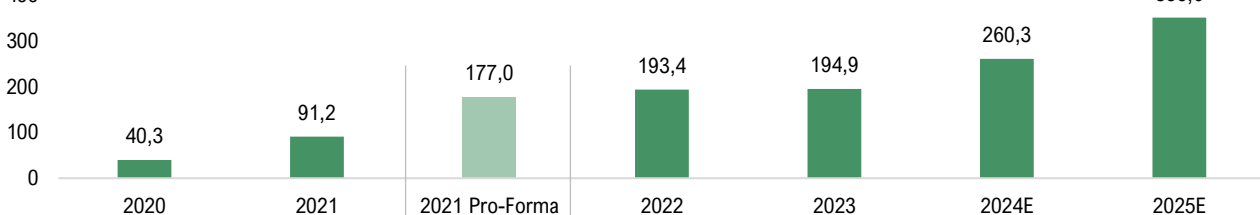
Syncro Group uppvisar en stigande försäljning, där den totala tillväxten under år 2021 uppgick till 126 % och under 2022 till 112 %. Under 2023 uppgick tillväxten dock endast till 1 %. Under år 2021 uppgick den rapporterade nettoomsättningen till 91,2 MSEK, samtidigt som Koncernen *Pro-forma* uppvisade 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 erhalla intäkter från andra affärsben såsom rekrytering och personalpooler, där en avgift tas ut från uppdragsgivare. Sammantaget förväntas försäljningen öka från 195 MSEK år 2023 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



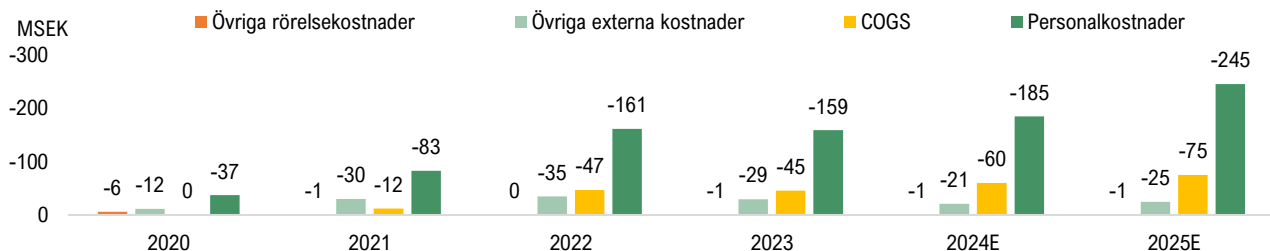
Analyst Groups prognoser

Rörelsekostnader åren 2024-2025

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 2024-02-29 värderas Tourn till ett Market Cap om ca 94 MSEK, har en nettokassa om 29 MSEK och på tolv månader rullande basis uppgår omsättningen till 100 MSEK, med ett negativt rörelseresultat om -14 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 2024-02-29 värderas Bambuser till ett Market Cap om 228 MSEK, har en nettokassa om 272 MSEK och på tolv månader rullande basis uppgår omsättningen till ca 190 MSEK, med ett negativt rörelseresultat om ca -120 MSEK.

Baserat senast aktuell data värderas således Tourn till P/S 0,9x och EV/S 0,6x på rullande basis och Bambuser till P/S 1,2x och EV/S -0,2x.¹ 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 under år 2023. Per 2024-02-29 värderas Invoicery Group till ett Market Cap om 108 MSEK, har en nettokassa om 79 MSEK och på tolv månader rullande basis uppgår omsättningen till 1,6 miljarder SEK med ett EBITDA-resultat ca 12,8 MSEK.²

| Bolag | Lista | Land | Värdering | Omsättning LTM | EBITDA LTM | P/S | EV/S |
|-------------------------|---------------------------|------|-----------|----------------|------------------------|------|--------------------|
| Brandwatch ³ | 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 | | 228 MSEK | 190 MSEK | -120 MSEK | 1,2x | -0,2x ¹ |
| Invoicery Group | Spotlight Stock Market | | 108 MSEK | 1,6 mdSEK | 12,8 MSEK ² | 0,1x | 0,02x |
| Tourn | First North Growth Market | | 94 MSEK | 100 MSEK | -14 MSEK | 0,9x | 0,6x |
| Syncro Group | Spotlight Stock Market | | 64 MSEK | 195 MSEK | -23 MSEK | 0,3x | 0,4x |

¹Bambuser har en nettokassa om 272 MSEK, därav negativ EV-multipel då nettokassan överstiger bolagets Market Cap per 2024-02-29.

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

³Förvärvades 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.

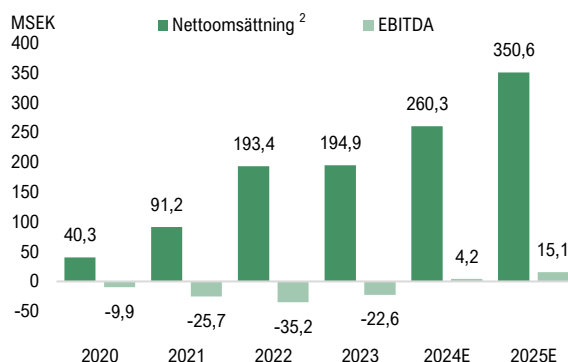
Utöver Woomio kan Syncro Groups plattform Collabs även jämföras med aktörer som **Scope**, **Klear** och **Beatly**, där Collabs har flertalet fördelar jämfört med dessa.

| 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 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Totala intäkter ¹ | 44,7 | 100,0 | 208,1 | 211,6 | 270,3 | 360,6 |
| COGS | 0,0 | -12,1 | -47,0 | -45,3 | -60,0 | -75,0 |
| Bruttoresultat | 44,7 | 87,8 | 161,1 | 166,3 | 210,3 | 285,6 |
| Bruttomarginal (adj.) ² | n.a. | 88% | 77% | 79% | 78% | 79% |
| Övriga externa kostnader | -11,5 | -30,1 | -34,7 | -29,5 | -20,8 | -24,5 |
| Personalkostnader | -36,9 | -82,6 | -161,5 | -158,8 | -184,8 | -245,4 |
| Övriga rörelsekostnader | -6,2 | -0,9 | -0,1 | -0,5 | -0,5 | -0,5 |
| EBITDA | -9,9 | -25,7 | -35,2 | -22,6 | 4,2 | 15,1 |
| EBITDA-marginal (adj.) ² | neg. | neg. | neg. | neg. | 2% | 4% |

Analyst Groups prognoser ¹Inkl. aktiverat arbete ²Exkl. 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 tillämplig P/S-multipel om 1x, motsvarar det ett bolagsvärde om ca 260 MSEK. Utifrån antalet utestående aktier idag (2024-03-01), samt ett antagande om en teckningsgrad motsvarande 50 % i företrädesemissionen, ger det ett värde per aktie om 0,26 kr i ett Base scenario.

0,26 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 tillämplig P/S-multipel om 1,0x, motiverar ett värde per aktie om 0,30 kr i ett Bull scenario på 2024 års prognos.^{3,4}

0,30 KR
PER AKTIE I ETT
BULL SCENARIO

0,06 KR
PER AKTIE I ETT
BEAR SCENARIO

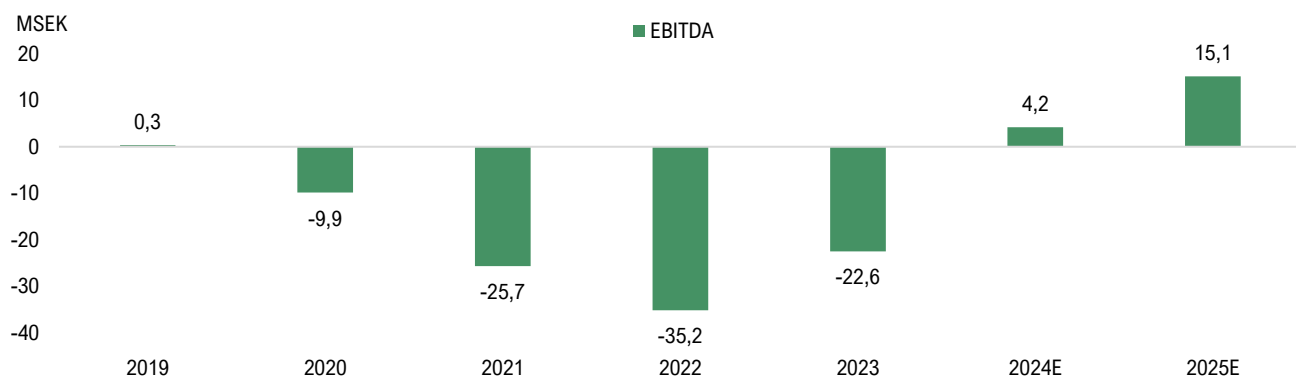
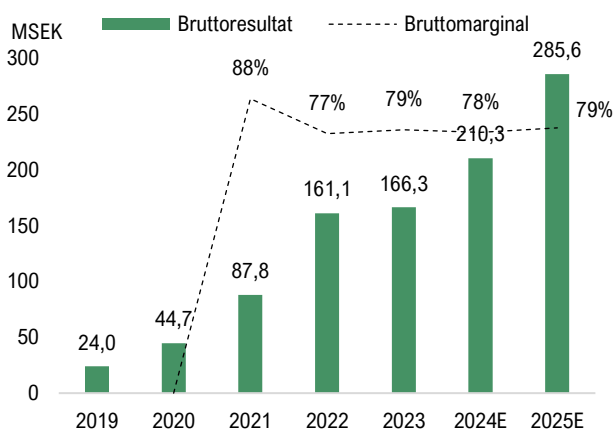
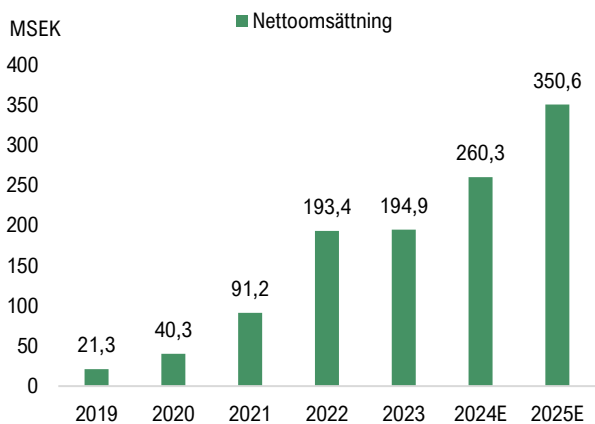
Bear scenario

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.

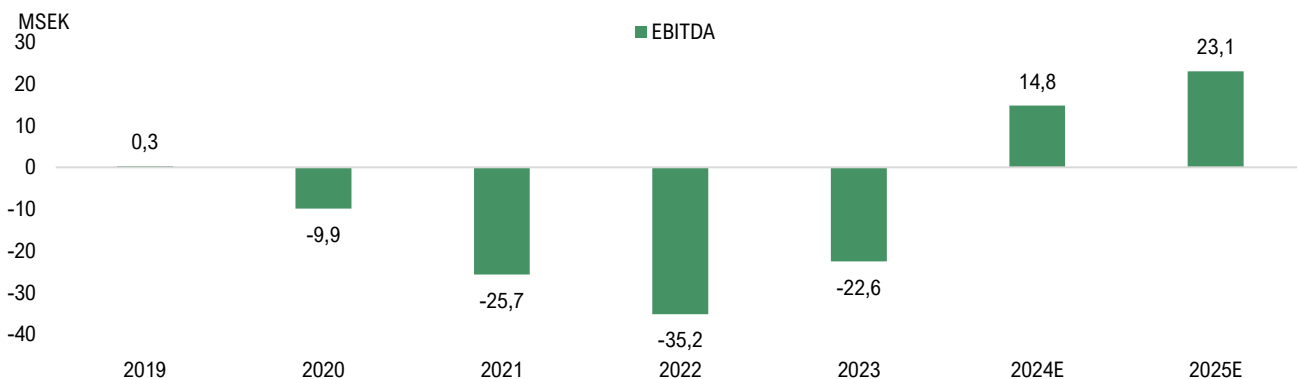
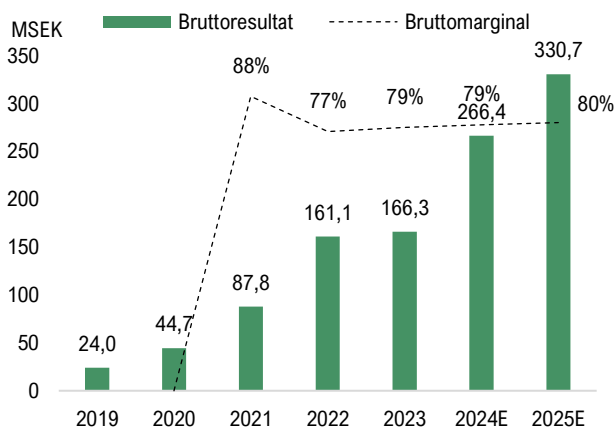
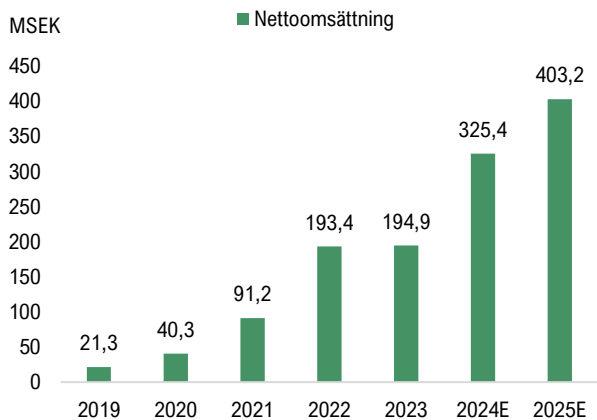
Sammantaget estimeras en nettoomsättning om 208 MSEK år 2024 och utifrån en konservativt tillämplig P/S-multipel om 0,3x, motiveras ett värde per aktie om 0,06 kr på 2024 års prognos. Valet av multipel i ett Bear scenario tar även hänsyn till det faktum att dagens marknadssegment för olönsamma tillväxtbolag "straffas" med en högre riskpremie.^{3,4}

³Utifrån antalet utestående aktier idag (2024-02-29), samt ett antagande om en teckningsgrad motsvarande 50 % i företrädesemissionen.⁴Se Appendix sida 10-11 för gjorda prognoser i ett Bull- respektive Bear scenario.

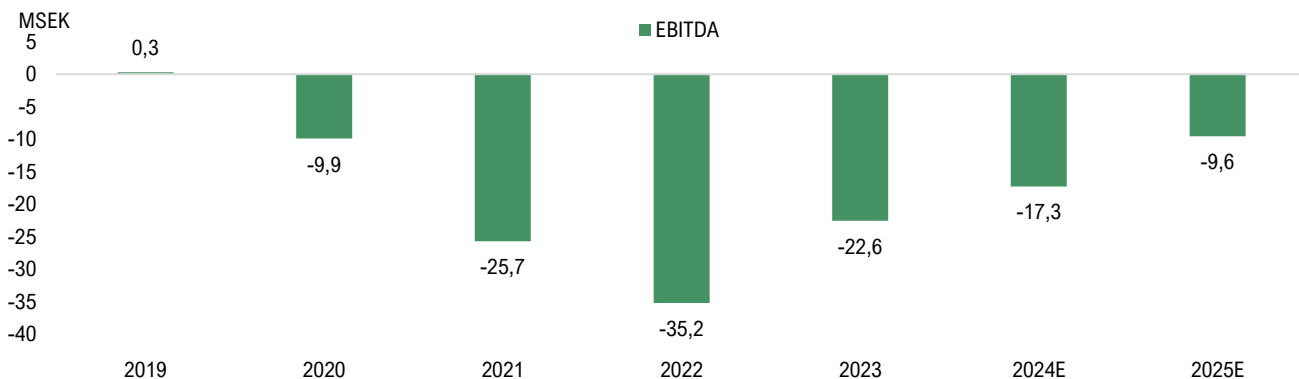
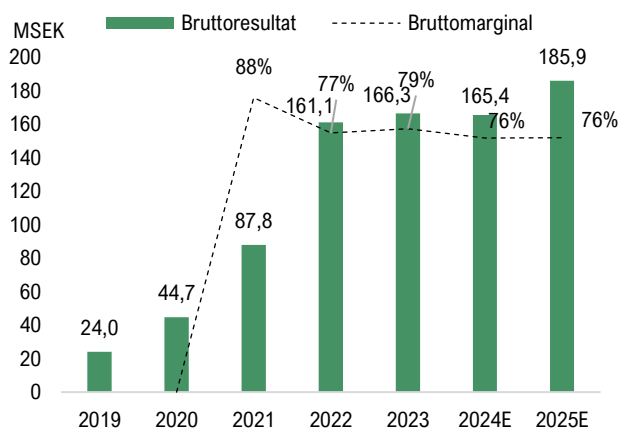
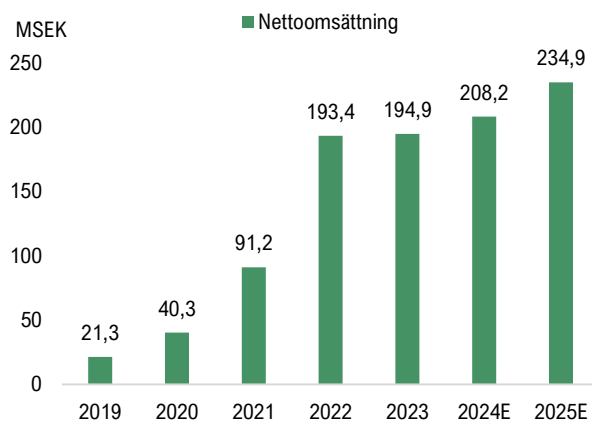
| Base scenario (MSEK) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-----------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Nettoomsättning | 21,3 | 40,3 | 91,2 | 193,4 | 194,9 | 260,3 | 350,6 |
| Aktiverat arbete för egen räkning | 0,5 | 1,0 | 8,8 | 14,5 | 16,2 | 10,0 | 10,0 |
| Övriga intäkter | 2,2 | 3,4 | 0,1 | 0,2 | 0,5 | 0,0 | 0,0 |
| Totala intäkter | 24,0 | 44,7 | 100,0 | 208,1 | 211,6 | 270,3 | 360,6 |
| Råvaror och förnödenheter (COGS) | 0,0 | 0,0 | -12,1 | -47,0 | -45,3 | -60,0 | -75,0 |
| Bruttoresultat | 24,0 | 44,7 | 87,8 | 161,1 | 166,3 | 210,3 | 285,6 |
| <i>Bruttomarginal</i> | <i>n.a.</i> | <i>n.a.</i> | <i>88%</i> | <i>77%</i> | <i>79%</i> | <i>78%</i> | <i>79%</i> |
| Övriga externa kostnader | -3,8 | -11,5 | -30,1 | -34,7 | -29,5 | -20,8 | -24,5 |
| Personalkostnader | -19,9 | -36,9 | -82,6 | -161,5 | -158,8 | -184,8 | -245,4 |
| Övriga rörelsekostnader | 0,0 | -6,2 | -0,9 | -0,1 | -0,5 | -0,5 | -0,5 |
| EBITDA | 0,3 | -9,9 | -25,7 | -35,2 | -22,6 | 4,2 | 15,1 |
| <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 | -54,7 | -21,8 | -20,1 |
| EBIT | -1,1 | -12,5 | -34,6 | -58,7 | -77,2 | -17,6 | -5,0 |
| <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 | -3,4 | -3,0 | -2,8 |
| EBT | 0,1 | -12,6 | -41,4 | -62,0 | -80,6 | -20,6 | -7,8 |
| <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 | -0,4 | 0,0 | 0,0 |
| Periodens resultat | 0,1 | -12,6 | -41,8 | -64,0 | -81,0 | -20,6 | -7,8 |
| <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 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
| P/S | 3,0 | 1,6 | 0,7 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| EV/S | 3,6 | 1,9 | 0,8 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,2 |
| EV/EBITDA | N/M | neg. | neg. | neg. | neg. | 18,6 | 5,1 |



| Bull scenario (MSEK) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-----------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Nettoomsättning | 21,3 | 40,3 | 91,2 | 193,4 | 194,9 | 325,4 | 403,2 |
| Aktiverat arbete för egen räkning | 0,5 | 1,0 | 8,8 | 14,5 | 16,2 | 10,0 | 10,0 |
| Övriga intäkter | 2,2 | 3,4 | 0,1 | 0,2 | 0,5 | 0,0 | 0,0 |
| Totala intäkter | 24,0 | 44,7 | 100,0 | 208,1 | 211,6 | 335,4 | 413,2 |
| Råvaror och förnödenheter (COGS) | 0,0 | 0,0 | -12,1 | -47,0 | -45,3 | -69,0 | -82,5 |
| Bruttoresultat | 24,0 | 44,7 | 87,8 | 161,1 | 166,3 | 266,4 | 330,7 |
| <i>Bruttomarginal</i> | <i>n.a.</i> | <i>n.a.</i> | <i>88%</i> | <i>77%</i> | <i>79%</i> | <i>79%</i> | <i>80%</i> |
| Övriga externa kostnader | -3,8 | -11,5 | -30,1 | -34,7 | -29,5 | -19,5 | -20,2 |
| Personalkostnader | -19,9 | -36,9 | -82,6 | -161,5 | -158,8 | -231,0 | -286,3 |
| Övriga rörelsekostnader | 0,0 | -6,2 | -0,9 | -0,1 | -0,5 | -1,0 | -1,2 |
| EBITDA | 0,3 | -9,9 | -25,7 | -35,2 | -22,6 | 14,8 | 23,1 |
| <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 | -54,7 | -21,8 | -20,1 |
| EBIT | -1,1 | -12,5 | -34,6 | -58,7 | -77,2 | -7,0 | 3,0 |
| <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 | -3,4 | -3,0 | -2,8 |
| EBT | 0,1 | -12,6 | -41,4 | -62,0 | -80,6 | -10,0 | 0,2 |
| <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 | -0,4 | 0,0 | 0,0 |
| Periodens resultat | 0,1 | -12,6 | -41,8 | -64,0 | -81,0 | -10,0 | 0,2 |
| <i>Nettomarginal</i> | <i>0%</i> | <i>neg.</i> | <i>neg.</i> | <i>neg.</i> | <i>neg.</i> | <i>neg.</i> | <i>0%</i> |
| Nyckeltal | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
| P/S | 3,0 | 1,6 | 0,7 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| EV/S | 3,6 | 1,9 | 0,8 | 0,4 | 0,4 | 0,2 | 0,2 |
| EV/EBITDA | N/M | neg. | neg. | neg. | neg. | 5,2 | 3,4 |



| Bear scenario (MSEK) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-----------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Nettoomsättning | 21,3 | 40,3 | 91,2 | 193,4 | 194,9 | 208,2 | 234,9 |
| Aktiverat arbete för egen räkning | 0,5 | 1,0 | 8,8 | 14,5 | 16,2 | 10,0 | 10,0 |
| Övriga intäkter | 2,2 | 3,4 | 0,1 | 0,2 | 0,5 | 0,0 | 0,0 |
| Totala intäkter | 24,0 | 44,7 | 100,0 | 208,1 | 211,6 | 218,2 | 244,9 |
| Råvaror och förnödenheter (COGS) | 0,0 | 0,0 | -12,1 | -47,0 | -45,3 | -52,8 | -59,0 |
| Bruttoresultat | 24,0 | 44,7 | 87,8 | 161,1 | 166,3 | 165,4 | 185,9 |
| <i>Bruttomarginal</i> | <i>n.a.</i> | <i>n.a.</i> | <i>88%</i> | <i>77%</i> | <i>79%</i> | <i>76%</i> | <i>76%</i> |
| Övriga externa kostnader | -3,8 | -11,5 | -30,1 | -34,7 | -29,5 | -15,6 | -16,4 |
| Personalkostnader | -19,9 | -36,9 | -82,6 | -161,5 | -158,8 | -166,6 | -178,5 |
| Övriga rörelsekostnader | 0,0 | -6,2 | -0,9 | -0,1 | -0,5 | -0,5 | -0,5 |
| EBITDA | 0,3 | -9,9 | -25,7 | -35,2 | -22,6 | -17,3 | -9,6 |
| <i>EBITDA-marginal</i> | <i>1%</i> | <i>neg.</i> | <i>neg.</i> | <i>neg.</i> | <i>neg.</i> | <i>neg.</i> | <i>neg.</i> |
| Av- och nedskrivningar | -1,4 | -2,6 | -9,0 | -23,6 | -54,7 | -21,8 | -20,1 |
| EBIT | -1,1 | -12,5 | -34,6 | -58,7 | -77,2 | -39,1 | -29,7 |
| <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 | -3,4 | -3,0 | -2,8 |
| EBT | 0,1 | -12,6 | -41,4 | -62,0 | -80,6 | -42,1 | -32,5 |
| <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 | -0,4 | 0,0 | 0,0 |
| Periodens resultat | 0,1 | -12,6 | -41,8 | -64,0 | -81,0 | -42,1 | -32,5 |
| <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 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
| P/S | 3,0 | 1,6 | 0,7 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| EV/S | 3,6 | 1,9 | 0,8 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 |
| 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.