

## Lönsam tillväxt och aktiv förvärvsagenda driver värdeökning

Synexo Group AB ("Synexo", "Koncernen" eller "Bolaget") är en nordisk teknologikoncern inom datasäkerhet, backup och återställning. Bolaget erbjuder molnbaserade abonnemangstjänster inom *Backup-as-a-Service* (BaaS) och *Disaster-Recovery-as-a-Service* (DRaaS), där kundernas data kopieras och skyddas i nordiska datacenter med möjlighet till fullständig återställning vid cyberattacker, hårdvaruhaveri eller mänskliga misstag. Synexo kombinerar hög organisk tillväxt med en aktiv *buy-and-build*-strategi för att konsolidera den fragmenterade nordiska BaaS-marknaden. Koncernen uppvisar en ARR-tillväxt om 90 % Y-Y, en kundretention om ~96 % och en kontrakterad ARR om 10,7 MSEK vid utgången av april månad, och estimeras nå positiv *Cash-EBITDA* under Q2-26, vilket skapar förutsättningar för stark lönsam tillväxt framgent. Baserat på en relativvärdering och en härledd EV/ARR-multipel om 4x på estimerad ARR vid utgången av år 2027 motiveras ett potentiellt nuvärde om 0,26 SEK per aktie i ett Base scenario.<sup>1</sup>

- Stark strukturell medvind driver efterfrågan

Den nordiska BaaS-marknaden drivs av strukturella marknadstrender där eskalerande cyberhot, skärpta regulatoriska krav och den kraftiga ökningen av datavolymer i takt med bredare AI-adoption skapar en växande efterfrågan på lokalt kontrollerade backup-tjänster. Synexo adresserar dessa drivkrafter genom lokal datalagring i Norge och Sverige, vilket möter kraven på datasuveränitet. Bolaget har därtill en Helsenetticens som ger tillgång till den regulatoriskt skyddade norska hälsomarknaden, samt en partnerdriven modell som tillgängliggör marknadsledande teknik för SMB-segmentet. Den underliggande datatillväxten driver strukturell merförsäljning genom ökade lagringsvolymer hos befintliga kunder och bekräftar affärsmodellens förmåga att generera organisk tillväxt.

- Live ARR passerar break-even-nivån under Q2-26

Q1-rapporten och tillväxtuppdateringen för april bekräftade fortsatt stark utveckling, med ARR-tillväxt om 90 % LTM, churn om cirka 3 % och kontrakterad ARR om 10,7 MSEK som ger god intäktsvisibilitet. Live ARR om 6,4 MSEK överstiger break-even-nivån, vilket bekräftar guidningen om positivt koncern-Cash-EBITDA-resultat under Q2-26 och markerar övergången till en lönsam tillväxt. Varje inkrementell MSEK i live ARR bidrar till EBITDA-resultatet med en marginal som närmar sig bruttomarginalen och driver tydlig marginalexpansion.

- Buy-and-build-strategi motiverar ett högre bolagsvärde

Synexo driver en buy-and-build-strategi för att konsolidera den nordiska BaaS-marknaden, där Deploi-förvärvet adderar 2,9 MNOK ARR med positivt EBITDA-resultat och breddar erbjudandet mot hosting och nordisk molninfrastruktur. Förvärvet, genomfört till attraktiva 1,2x ARR och 3,7x EBITDA, bekräftar att Bolagets *buy-and-build*-strategi. Den beslutade företrädesemissionen om cirka 6,5 MSEK säkerställer den finansiella positionen och understödjer fortsatt förvärvsexekvering. Analyst Group justerar upp våra estimaten till följd av Bolagets starka utveckling, men givet ett ökat antal aktier bibehålls ett motiverat värde i Base scenario om 0,26 SEK per aktie.<sup>1</sup>

## VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
0,12 kr

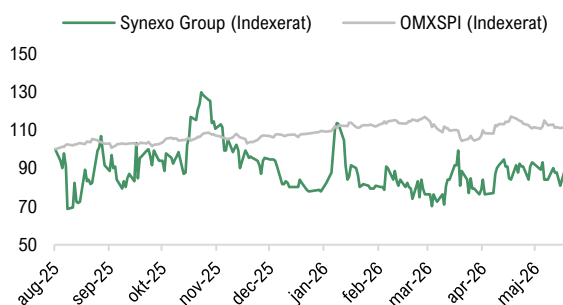
**Base**  
0,26 kr

**Bull**  
0,37 kr

## NYCKELDATA

Senast betalt (2026-05-21)	0,117
Antal Aktier (st.) <sup>1</sup>	324 424 712
Market Cap (MSEK)	38,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-1,4
Enterprise Value (MSEK)	36,6
Lista	Nordic SME Sweden
Kvartalsrapport 2 2026	2026-08-20

## KURSUUTVECKLING



## HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

INSYNSPERSON

Sorcap AS	26,4 %
C.C Solutions AS	14,5 %
Citius Data AS	9,5 %
Ørjan Abelsen	5,8 %
Peter Wilbo	4,5 %

Prognoser (MSEK)	2025A <sup>2</sup>	2026E	2027E	2028E
Live ARR	5,0	15,7	26,6	37,1
Kontrakterad ARR	8,7	21,1	31,5	42,0
<b>Nettoomsättning</b>	<b>3,9</b>	<b>9,6</b>	<b>21,4</b>	<b>31,7</b>
Bruttokostnader	-1,5	-2,8	-6,1	-8,7
<b>Bruttoresultat</b>	<b>2,4</b>	<b>6,8</b>	<b>15,3</b>	<b>23,0</b>
Bruttomarginal	62%	71,0%	71,3%	72,6%
<b>EBITDA</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,0</b>	<b>6,4</b>	<b>11,1</b>
EBITDA-marginal	neg.	10,2%	29,9%	34,9%
EV/ARR	7,3x	2,3x	1,4x	1,0x
EV/S	9,4x	3,8x	1,7x	1,2x
EV/EBITDA	neg.	37,2x	5,7x	3,3x

<sup>1</sup>Värderingen tar företrädesemissionen i beaktning och företrädesemission estimeras tecknas till 100 %. Antalet aktier förväntas öka till cirka 367,7 miljoner.

<sup>2</sup>Baserad på pro forma siffror för Synexo Group och utgör inte konsoliderade resultat.

# 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 **Synexo Group AB (publ)** (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 2014-2026). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.