

Internationell expansion banar väg för fortsatt tillväxt

Neovici AB ("Neovici" eller "Bolaget") är ett snabbväxande SaaS-bolag i fintech-sektorns framkant, vars AI-drivna plattform, Cosmoz, automatiserar finansiella processer såsom fakturering, inköp och betalningar, vilket skapar tydlig kundnytta i form av effektivisering, kostnadsbesparingar och affärsutveckling. Välrenommerade referenskunder såsom ICA och Telcel vittnar om Bolagets teknikhöjd, affärsnytta och starka position på hemmamarknaden, liksom förmågan att navigera lokala marknader. Neovici avser nu bredda det vinnande konceptet till Kina och övriga Sydostasien, regioner där efterfrågan på digitalisering inom detaljhandeln växer snabbt. Med en affärsmodell präglad av återkommande intäktsströmmar, låg churn och starka nätverkseffekter, i kombination med starka referenskunder som Proof of Concept och en strukturellt växande AI-marknad, står Neovici väl positionerat för fortsatt tillväxt. Genom en SOTP-värdering av Bolagets kärnverksamhet samt det nyligen förvärvade Wraptech härleds ett sammantaget potentiellt nuvärde per aktie om 10,7 kr (11,7) i ett Base-scenario, vilket primärt speglar en teknisk justering till följd av den riktade emissionen.¹

Förvärvet av Wraptech stärker helhetserbudandet

I samband med konsolideringen av Wraptech under Q1-25 bekräftar Neovici positionen som en integrerad helhetsaktör inom den digitalt drivna detaljhandeln. Genom att kapitalisera på det kundförtroende och den marknadsnärvaro som Wraptech har byggt upp, i kombination med ett kompletterande helhetserbudande och över 1 000 nya kundrelationer, skapas starka förutsättningar för synergier, inte minst genom upp- och merförsäljning, vilket förväntas bana väg för stark tillväxt framgent.

Avser bredda den geografiska närvaron

Under slutet av kvartalet tog Neovici ett strategiskt steg in i Sydostasien genom avtal med två lokala försäljningsteam, i syfte att accelerera utrollningen av affärssystemet Cosmoz och AI-lösningen Retail Brain. Expansionen sker via partners med lokal marknadskännedom, vilket minskar resursbehovet och sänker den operativa risken. Tidigare framgångar i Mexico (Telcel) bekräftar Bolagets förmåga att navigera lokala marknader, en styrka som nu tillämpas i Kina och övriga Sydostasien. Mot bakgrund av regionens växande digitaliseringsbehov estimeras expansionen utgöra en bidragande faktor till ökad kundtillväxt och sedermera lönsamhet under H2-25.

Finansieringsram skapar utrymme för tillväxt

Neovicis Q1-rapport bekräftar ett fortsatt starkt operationellt momentum och utgör ett kvitto på Bolagets förmåga att leverera på den uttalade tillväxtstrategin. Med en emissionsfacilitet om totalt 75 MSEK, där en del redan är säkrad, signalerar Neovici finansiell beredskap och en tydlig plan för att driva fortsatt tillväxt, såväl organiskt som via förvärv. Vår prognos lämnas oförändrad, och vi vidhåller bedömningen att Neovici har goda förutsättningar för stark kundtillväxt under de kommande åren. En Sum-of-the-Parts-värdering, med en applicerad EV/S-multipel om 3x på kärnverksamhetens estimerade omsättning om 216 MSEK år 2027 och EV/S 0,7x på Wraptechs estimerade omsättning om 57,5 MSEK 2027E, indikerar ett motiverat nuvärde per aktie om 10,7 kr (11,7) i ett Base-scenario. Justeringen reflekterar huvudsakligen utspädnings-effekten från emissionen.¹

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
6,8 kr

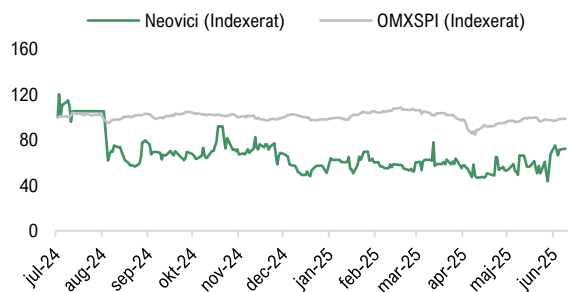
Base
10,7 kr

Bull
16,4 kr

Nyckeldata

Senast betalt (2025-06-09)	9,3
Antal Aktier (st.)	46 094 095 ¹
Market Cap (MSEK)	427,8 ¹
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	20,3 ¹
Enterprise Value (MSEK)	448,1 ¹
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 2 2025	2025-08-29

KURsutveckling



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2025-05-22)

INSYNSPERSON

iWork ES SA	61,5 %
Carlbergsjön	10,8 %
Aida Ek AB	6,5 %
Owe Krook	2,1 %
Alarik Förvaltning AB	2,0 %

PROGNOSE (MSEK)	2024A	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	65	139	197	274
Bruttokostnader ²	-0,4	-13	-15	-16
Bruttoresultat	64,6	126	182	258
Bruttomarginal	100%	90%	92%	92%
Rörelsekostnader	-104	-117	-150	-196
EBITDA (adj.)³	-39	8	31	60
EBITDA-marginal (adj.)	-60%	5,50%	15,80%	21,80%
P/S	6,6	3,1	2,2	1,6
EV/S	6,9	4,1	3,2	2,3
EV/EBITDA	-11,4	58,5	14,4	7,5

¹Den uppskattade nettoskulden baseras på kassan vid utgången av Q1-25 (1,5 MSEK) samt räntebärande skulder vid samma tidpunkt (36,9 MSEK), justerat för emissionslikviden om 15 MSEK från den riktade emissionen. Vidare har antalet utestående aktier justerats med hänsyn till emissionen.

²Bruttokostnader redovisas i övriga externa kostnader.

³Utvecklingskostnader ingår i beräkningen.

Innehållsförteckning

Investeringsidé	3
Kommentar av Q4-rapport	4-6
Kommentar förvärv av Wraptech	7-8
Bolagsbeskrivning	9-11
Marknadsanalys	12-14
Finansiell prognos	15-21
Värdering	22-23
Bull & Bear	24
Ledning & Styrelse	25
Appendix	26-29
Disclaimer	30

OM BOLAGET

Neovici AB är ett snabbväxande SaaS-bolag inom fintech som har utvecklat Cosmoz, en AI-driven plattform som automatiserar finansiella transaktioner, såsom fakturering, inköp och betalningar. Cosmoz intäktsmodell bygger på återkommande intäkter genom plattforms- och transaktionsavgifter samt konsulttjänster för implementering. Bolaget har nyligen vidareutvecklat affären genom den senaste lanseringen, Retail Brain, vilken bland annat möjliggör optimerad varuprissättning och lagersaldo för fysiska butiker. Neovici har även tillträtt förvärvet av Wraptech, vilka erbjuder hård- och mjukvara riktat mot fysiska retailbutiker. Bolaget har varit noterat på First North Stockholm sedan år 2024.

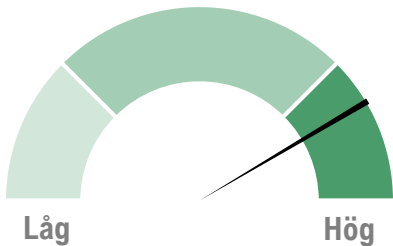
VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Jan Berggren
Styrelseordförande	Erik Nerpin

ANALYTIKER

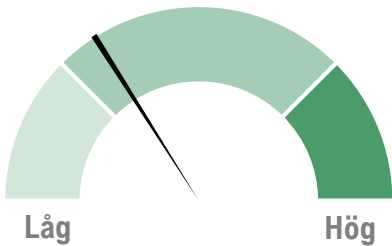
Namn	Oscar Mårdh
E-mail	oscar.mardh@analystgroup.se

Värde drivare



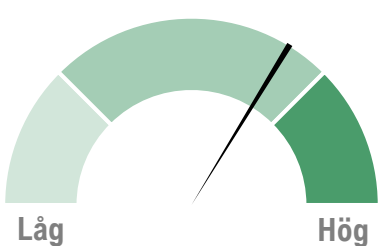
Neovici har en befintlig affär med primärkunder, vilken förväntas skalas upp likt hur den skalats upp med Bolagets största kund, ICA. Vidare utgör Cosmoz Basic en tydlig värde drivare, där Bolagets primärkunder utgör indirekta säljare av Cosmoz Basic och därmed uppstår en nätverkseffekt med sjunkande kundanskaffningskostnader över tid. Det finns även potential för tydliga synergier med det nya förvärvet av Wraptech och dess 1 000 kunder.

Lönsamhet



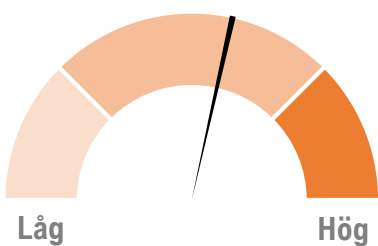
Neovici har en historik av negativa kassaflöden då Bolaget har satsat på tillväxt, vilket är kostsamt. Vidare har resurser allokerats till utveckling av flaggskeppsprodukten, Cosmoz. Framgent förväntas ett större fokus på lönsamhet, samtidigt som Wraptech redan idag är lönsamma och förväntas stärka marginalerna ytterligare. Betyget baseras på historisk lönsamhet och är ej framåtblickande.

Ledning & Styrelse



VD Jan Berggren var med och grundade Bolaget och har därmed varit avgörande för Neovicis tillväxtresa. Som VD och grundare har han bidragit till att Bolaget utvecklats till vara i teknologisk framkant, samtidigt som kunder attraherats och behållits. Med ett indirekt ägande om 61,5 % genom iWork ES SA ingjuter Jan förtroende för att skapa aktieägarvärde framgent.

Risk



Under Q2-25 ingick Bolaget ett samarbetsavtal med Aida Ek AB avseende en emissionsfacilitet om totalt 75 MSEK, där en del redan är säkrad. Detta bekräftar att Bolaget har en tydlig plan för att finansiera tillväxtdrivande initiativ, såväl organiskt som genom förvärv, i ett marknadsklimat där många småbolag brottas med kapitalanskaffning. Vi bedömer att Neovici har det finansiella handlingsutrymmet och förutsättningarna att leverera ett positivt kassaflöde, vilket estimeras ske under H2-25.

Digitalisering av fakturor väntas öka med en CAGR om 32 % till 2026

Marknadstrender som talar för Neovicis Cosmoz

Neovici adresserar flera globala trender parallellt, där fakturahantering är ett tydligt exempel. Idag uppskattas 500 miljarder fakturor hanteras årligen, varav 20 miljarder är digitala. I takt med att fakturor digitaliseras uppstår behov av nästa automatiseringsfas, där granskning och utbetalning av fakturor behöver effektiviseras. JP Morgan rapporterade redan år 2021 i en studie att 71 % av organisationerna som deltog hade fallit offer för fakturabedrägeri, och 30 % rapporterade att de sett en ökning. Konsekvenserna blir felaktiga utbetalningar, vilka kan uppgå till flera procent av ett företags omsättning. Neovici adresserar detta problem genom Bolagets plattform, Cosmoz, vilken automatiserar såväl granskning som utbetalning och därmed frigör betydande resurser för kunden.

Starka referenskunder öppnar för nästa expansionsfas

Bolagets primärkunder utgörs av starka referenskunder såsom ICA, Reitan Convenience, OKQ8 och Mexikos största telekomföretag Telcel. Kunder av denna storlek har gedigna bedömningsprocesser, vilket leder till längre ledtider innan ett nytt affärssystem väljs ut och integreras med befintliga system, vilket i sin tur skapar inlåsningseffekter. Gemensamt för samtliga adresserbara aktörer är att de har betydande transaktionsvolym och därmed kan kostnadsbespara genom såväl ökad automatisering av in- och utbetalningar som optimerad datahantering. Neovici har ett konkurrenskraftigt erbjudande genom automationsgraden som erbjuds, något som valideras av starka referenskunder och Bolagets obefintliga churn-rate. Bolaget förväntas dra nytta av detta genom att hänvisa till sådana datapunkter vid nykundsbearbetning på global basis, vilket förväntas förenkla expansionen framgent.

Skalbar affärsmodell med inträdesbarriärer vilka förstärks genom förvärv

- Neovici har inte bara bevisat att Bolaget förmår attrahera storföretag och behålla kunder över tid, Bolaget har även påvisat AI-modellens kapacitet genom att vidareutveckla affärer hos befintliga kunder via ett breddat erbjudande. Detta syns i ICA-affären, vilken vuxit varje år sedan 2018 och där Neovici, utöver att hantera kundens in- och utbetalningar, nu möjliggör AI-genererad prediktering för optimerad varuprissättning och lagersaldo genom lanseringen av Retail Brain. Ett annat exempel är hur Cosmoz hanterar roamingdata för mobiloperatörer, vilket förenklar telekom-kunders transaktioner. En utökad affär medför att Cosmoz algoritmer berikas med ytterligare datamängd, vilket möjliggör en snabbare anpassningsförmåga till befintliga och nya kunder, där fler kundspecifika erbjudanden såsom Augmented Reality ("AR") i butik adderas, vilket utgör inträdesbarriärer och skalbarhet i affärsmodellen.
- Förvärvet av Wraptech medför tydliga synergier genom tillkommande IoT-lösningar illustrerat bland annat av Bolagets elektroniska hyllkantsetiketter, vilka synkroniseras med kassasystemet och e-handeln samt befintliga AR-lösningar. Retail Brain kommer nu, utöver att prediktera optimal prissättning, också kunna uppdatera varupriset automatiskt, samtidigt som Cosmoz skräddarsyr interaktiva erbjudanden genom bland annat AR, vilka kombineras med IoT. Därigenom möjliggörs datadrivna butiker, samtidigt som uppsälj mellan Neovicis och Wraptechs kunder underlättas. Framtida kundanskaffningskostnad förväntas sjunka i relation till omsättning eftersom ett befintligt kundförtroende redan har erhållits av Wraptech. Fler förvärv för att bredda erbjudandet kan inte uteslutas vilket utgör en option för framtiden.
- Neovicis primärkunder har incitament att addera leverantörer och egna kunder till Cosmoz-nätverket för att minska friktion i samarbetet samt optimera betalprocessen. Affärsmodellen medför därför att den genomsnittliga kundanskaffningskostnaden förväntas sjunka över tid i takt med att användarnätverket växer, samtidigt som inträdesbarriären för konkurrenter ökar. Förutsättningar för uppsälj tillkommer nu också genom Wraptechs befintliga kunder, uppgående till 1 000, som Neovici kan adressera.

Sammanfattning av prognos och värdering

I ljuset av den diversifierade intäktsmodellen, som innebär tillväxtpotential hos befintliga primärkunder, nya primärkunder samt addering av deras leverantörer och egna kunder till nätverket, prognostiserar Analyst Group i ett Base scenario en omsättning om 274 MSEK år 2027. Givet en applicerad målmultipel om EV/S 3x, på Neovicis Core Business och 0,7x på Wraptech, härleds ett motiverat nuvärde per aktie om 10,7 kr.

Viktigt att Bolaget fortsätter minimera kundbortfall

ICA har utgjort 50 % av Bolagets intäkter år 2024, men ett kundbortfall är osannolikt då ett utbyte av Retail Brain vore förknippat med betydande kostnader. Samtidigt diversifieras nu kundbasen genom Wraptech.

Starka referenskunder



Obefintlig churn

Skalbar affärsmodell med höga inträdesbarriärer



Bolaget estimeras omsätta 274 MSEK år 2027

Stark omsättnings- och ARR-tillväxt – huvudsakligen förvärvsdriven

Neovici rapporterade en nettoomsättning om 22,9 MSEK (13,3) under Q1-25, motsvarande en tillväxt om ca 72 % Y-Y, primärt driven av förvärvet av Wraptech som konsoliderades under inledningen av kvartalet. Wraptechs omsättning uppgick till ca 8,4 MSEK under kvartalet, vilket innebär att övrig verksamhet genererade ca 14,5 MSEK, motsvarande en organisk tillväxt om ca 9 % Y-Y, främst drivet av ökade transaktionsvolymerna till följd av nya flöden i befintliga kundavtal.

Den återkommande intäktsbasen (ARR) uppgick vid kvartalets utgång till ca 81,4 MSEK (62,8), en ökning om ca 29,7 % jämfört med motsvarande period föregående år, samt en sekventiell ökning om 12,7 MSEK, motsvarande en tillväxt om 18,5 %. Noterbart är att Wraptech bidrog med ca 13,1 MSEK i ARR, vilket innebär att ARR exkl. Wraptech uppgick till ca 68,3 MSEK, en ökning om ca 9 % Y-Y men en negativ sekventiell tillväxt om ca -1 %. Den organiska ARR-tillväxten förklaras av Neovicis strategi att växa tillsammans med den befintliga kundbasen, där kombinationen av starka kundrelationer och låg churn skapar stabil tillväxt i de återkommande intäktsströmmarna.

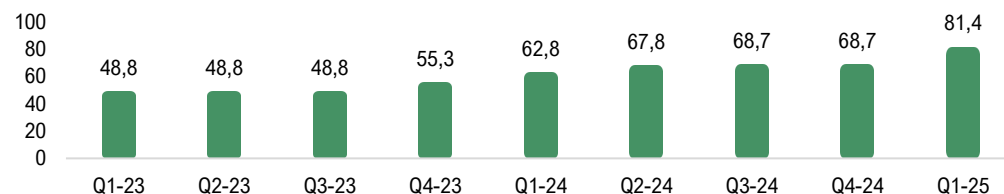
29,7 %
ARR-tillväxt
Y-Y

81,4 MSEK
ARR, Q1-25

Stark tillväxt i återkommande intäkter.

Utveckling av ARR, 2023-2025A

MSEK



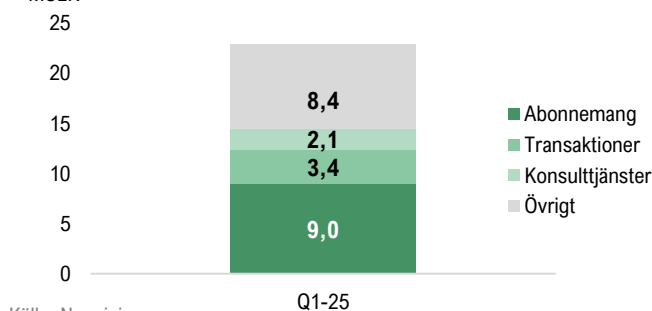
Källa: Neovici

Kärnan i intäktsbasen utgörs av AI-plattformen Cosmoz, som tillämpar en prenumerationsbaserad SaaS-modell. Intäkterna genereras från abonnemangs-, transaktions- och konsulttjänster, vilket skapar en robust och förutsägbar intäktsstruktur. Under kvartalet utgjorde abonnemangsintäkter ca 39 % av omsättningen, följt av transaktioner (15 %), konsulttjänster (9 %) samt övrigt (37 %), där den sistnämnda posten utgörs av Wraptech.

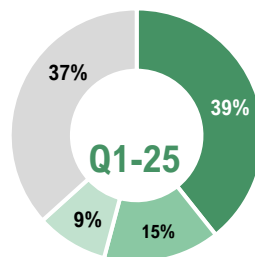
Lejonparten av nettoomsättningen härrör från AI-plattformen Cosmoz.

Intäktsfördelning Q1-25

MSEK



Källa: Neovici



Emissionsfacilitet skapar finansiell flexibilitet att exekvera på identifierade tillväxtnitativ

Efter utgången av Q1-25 ingick Bolaget ett strategiskt samarbetsavtal med Aida Ek AB med målsättningen att stärka marknadspenetrationen i Kina och övriga Asien samt optimera den kommersiella strategin. Samarbetet omfattar bl.a. identifiering av nya affärsmöjligheter och expansion i nya segment.

Därutöver har Bolaget ingått avtal med Aida Ek AB om en emissionsfacilitet om totalt 75 MSEK, där en del redan är säkrad. Det potentiella finansieringsutrymmet vittnar således om att Bolaget har en tydlig plan för att finansiera tillväxtdrivande initiativ, såväl organiskt som genom förvärv, i ett marknadsklimat där många småbolag brottas med att resa kapital.

Emissionsfacilitet skapar finansiellt handlingsutrymme

De initierade finansieringsåtgärderna förväntas öka det strategiska handlingsutrymmet genom att reducera Bolagets skuldsättning, stärka rörelsekapitalet och allokeras till offensiva tillväxtsatsningar, såsom fortsatta investeringar i Bolagets teknikplattform, strategiska förvärv samt geografisk expansion. Neovici har kommunicerat att Bolaget aktivt sonderar terrängen efter potentiella förvärvsobjekt, och att ett förvärv kan bli aktuellt så snart den nya emissionsfaciliteten nyttjas, en trigger att beakta framgent.

Noterbart är att emissionsfaciliteten även medför en förändring i ägarstrukturen, där Aida Ek AB förväntas bli en ny storägare i Neovici. Förutsatt att hela emissionsfaciliteten nyttjas till en teckningskurs om 5 kr per aktie, bedöms Aida Ek AB bli Neovicis näst största ägare med ett ägande om ca 27 %, vilket skapar starka incitament för att generera långsiktigt aktieägarevärde. Vi vill poängtera att ovanstående scenario baseras på att hela den utökade emissionsfaciliteten om totalt 75 MSEK nyttjas, men att endast en del hittills har säkrats genom riktade emissioner.

Internationell expansion borgar för tillväxt

Siktet inställt på geografisk expansion

Under slutet av Q1-25 meddelade Neovici att Bolaget ingått avtal med två lokala försäljningsteam i Sydostasien. Syftet är att bredda kundbasen för affärssystemet Cosmoz, med särskilt fokus på den skräddarsydda detaljhandelslösningen Retail Brain. Denna möjliggör datadriven optimering i flera led inom detaljhandeln, där stora delar av butikens finansiella kedja automatiseras, från varuinköp via leverantörer till prissättning och försäljning i butik eller online.

Analyst Group bedömer att den geografiska expansionen är strategiskt välmotiverad, då Retail Brain som branschspecifik Vertical-AI-lösning redan har etablerats med tydliga referenskunder och påvisade kostnadsbesparingar, vilket förenklar införsäljningsprocessen. Expansionen sker dessutom till låg kostnad och med begränsad risk, då samarbetspartnerna Siam Airmove Company och PT Valco Mulia ansvarar för kundbearbetning och lokal support. Därtill förväntas intäktsbasen diversifieras, vilket minskar kundkoncentrationen, en viktig aspekt ur ett riskjusterat tillväxtperspektiv.

Bolagets tidigare framgångar på den latinamerikanska marknaden vittnar om god anpassningsförmåga till lokala förutsättningar, en förmåga som nu väntas tillämpas i Kina och övriga Sydostasien. Med en regional befolkning som vida överstiger den svenska och ett växande behov av automatisering, ser vi en tydlig potential för ökad kundtillväxt, vilket stärker vår vy om en accelererad tillväxt och potentiell lönsamhet under H2-25.

Bruttomarginalen hämmas av Wraptechs konsolidering – solid underliggande kostnadskontroll

56,1 % Bruttomarginal Q1-25

Under det första kvartalet uppgick bruttoresultatet till ca 12,9 MSEK (10,6), motsvarande en bruttomarginal om 56,1 % (79,7), där den minskade bruttomarginalen Y-Y kan tillskrivas konsolideringen av Wraptech, vars produktutbud, som präglas av en hög andel hårdvara, har en lägre marginalprofil jämfört med Bolagets flaggskeppsprodukt Cosmoz.

Visar prov på den underliggande skalbarheten

Bolagets totala kostnadsbas på rörelsenivå uppgick till ca 38,2 MSEK (27,3), en ökning om ca 40 % jämfört med motsvarande period föregående år. Värt att notera är att Wraptech redovisade rörelsekostnader om ca 10,9 MSEK under Q1-25. Således kan vi konstatera att Bolagets rörelsekostnader exkl. Wraptech uppgick till ca 27,3 MSEK, i linje med föregående år. Analyst Group ser detta som ett styrketecken, då Bolaget lyckats hålla kostnaderna intakta samtidigt som nettoomsättningen (exkl. Wraptech) växer med ca 9 %, ett tydligt kvitto på den underliggande skalbarheten i affärsmodellen. Wraptech redovisade ett negativt resultat under kvartalet, vilket är i linje med Bolagets förväntningar, då Q1 i regel är ett säsongsmässigt svagt kvartal. För helåret 2025 bedöms dock Wraptech uppvisa lönsamhet.

Sammantaget rapporterade Neovici ett EBITDA-resultat om -8,5 MSEK (-8,5) under Q1-25, i paritet med Q1-24. Bolaget befinner sig för närvarande i en expansiv tillväxtfas, präglad av strategiska investeringar, selektiva förvärv och internationell expansion. Givet att förvärvade Wraptech förväntas bidra positivt till resultatet på helårsbasis, samtidigt som AI-plattformen Cosmoz fortsätter växa med bruttomarginaler om ca 70–80 %, bedömer vi att Neovici har goda möjligheter att uppvisa lönsamhet på EBITDA-nivå under H2-25.

Kommentar Q1-rapport

Kassaflöde och finansiell position

Under det inledande kvartalet av år 2025 uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till ca -3,5 MSEK (-11,1), där den betydande förbättringen Y-Y kan tillskrivas en gynnsam förändring i rörelsekapitalet, där en reducering i kundfordringar om ca 6,5 MSEK var en stark bidragsgivare. Under kvartalet investerade Bolaget ca 4,6 MSEK (3,7) i produktutveckling, en strategiskt viktig satsning för att stärka den teknologiska plattformen, förbättra kunderbudandet och öka differentieringen gentemot konkurrenter.

Vid utgången av det första kvartalet uppgick kassan till ca 1,5 MSEK. Vidare hade Bolaget vid utgången av Q1-25 långfristiga skulder om ca 22,6 MSEK, varav merparten avser lån från huvudägare. Därtill uppgick de kortfristiga skulderna till cirka 22,3 MSEK, främst hänförligt till ett nytt lån om 11 MSEK som upptogs för att finansiera förvärvet av Wraptech.

Framgent förväntas den finansiella ställningen stärkas i takt med att emissionsfaciliteten nyttjas. Dessa medel avses bl.a. allokeras till att reducera skuldsättningen och stärka rörelsekapitalet. Analyst Group bedömer att de riktade emissionerna sammantaget skapar en mer robust kapitalstruktur samt ett utökat strategiskt handlingsutrymme, vilket möjliggör fortsatt expansion och värdeskapande.

Sammanfattningsvis anser Analyst Group att Neovici fortsatt exekverar enligt plan, med stark underliggande tillväxt, bibehållen kostnadskontroll och strategiska initiativ som stärker Bolagets position inför en accelererad tillväxtfas.

Med en innovativ och skalbar affärsmodell, kompletterad av förvärvsdriven expansion, geografisk etablering i Asien och en tydlig plan för att finansiera tillväxt drivande initiativ genom emissionsfaciliteten om totalt 75 MSEK, bedömer Analyst Group att förutsättningarna är goda för att uppnå lönsamhet på EBITDA-nivå under H2-25.

Ett axplock av nyckeltal från Neovicis Q1-rapport.

Nyckeltal, Q1-25 och LTM



Q1-25

En överblick



LTM

En överblick





Neovici meddelade den 20 december att Bolaget har ingått avtal avseende förvärv av samtliga aktier i Wraptech Svenska AB ("Wraptech"). Köpeskillingen uppgår till 5 MSEK, samt en potentiell tilläggsköpeskillning om ytterligare högst 32 MSEK, förutsatt att förutbestämda finansiella mål och villkor uppfylls, varför den totala köpeskillingen kan uppgå till maximalt 37 MSEK. Tillträde ägde rum i början av år 2025 och förvärvet finansieras via ett upptaget lån om 11 MSEK. Lånet är utställt av Exelity AB i syfte att finansiera förvärvet samt genomföra operativa investeringar efter förvärvet. Lånet har en uppläggningsavgift om 6 % och löper med en ränta om 1,25 % per varje påbörjad 30-dagarsperiod på det totala utestående lånet, inklusive upplupen ränta och uppläggningsavgift.

Analyst Groups syn på förvärvet av Wraptech och det upptagna lånet

Neovici markerar startskottet som börsbolag med såväl organisk som förvärvsdriven tillväxt. Bolaget har genomfört ett förvärv av en ledande aktör inom Internet of Things (IoT)-produkter för detaljhandeln till ett förmånligt pris. Förvärvet genomfördes med en låg direktbetalning och stärker nu positionen inom Retail genom att addera en etablerad aktör med ett produkterbjudande som väl överensstämmer med och kompletterar Neovicis nuvarande erbjudande inom Retail. Neovici och Wraptech har under flera år samarbetat som affärspartners, vilket förenklar integrationsprocessen väsentligt.

Analyst Group ser tydliga synergier mellan de två bolagen då båda är specialister inom optimering av butiksprocesser och där goda förutsättningar för uppsälj till varandras kunder finns. Neovici har sedan tidigare en stark position inom Retail genom bland annat ICA som kund, vilka använder Bolagets senaste lansering, Retail Brain. Retail Brain sammanflätar olika datakällor och möjliggör för kunden att automatisera fler processer i butiken, såsom inköp och lagerhantering. Retail Brain skapar kännedom kring bland annat återstående hållbarhetstid för varor och när det är dags att sänka priset. Lösningen möjliggör också skräddarsydda och interaktiva erbjudanden baserade på kunders beteenden, med hjälp av AR-teknik som förstärker verkligheten genom digitala element. Ett exempel där Wraptech kommer in i denna process och ytterligare stärker erbjudandet blir genom Bolagets elektroniska prisetiketter vilka synkroniseras med kassasystemet och e-handeln. Retail Brain kommer nu, utöver att prediktera optimal prissättning, också kunna uppdatera priset automatiskt vilket ytterligare automatiserar och optimerar butikens processer. Tillsammans kommer de två bolagens lösningar erbjuda betydande besparingar genom digitalisering av butiker, vilket är av stor vikt inom Retailbranschen, som ofta präglas av låga marginaler. Slutligen förser Bolaget kunder med relevanta produkter såsom packningsmaskiner och delikatessvägar, vilka kompletterar produktutbudet och knyter en dialog med kunden för vidareförsäljning av IoT-lösningar.

Wraptechs produkter säljs i hela Sverige och öppnar därmed för ett vidgat nätverk av potentiella kunder att adressera för Neovici. Affärsmodellen har redan påvisat värdet av varje enskild kund genom stigande försäljning till befintliga kunder över tid. Därutöver öppnar nykunds försäljning för ytterligare försäljning till kundens egna nätverk av leverantörer och kunder genom Cosmoz Basic. Sammantaget innebär därför förvärvet att erbjudandet stärks, samtidigt som förutsättningarna ökar väsentligt för att addera flertalet nya kunder under år 2025.

Wraptech har uppvisat en stabil lönsamhet under de senaste tre åren, där Bolaget bland annat har levererat en genomsnittlig EBITDA-marginal om 5,7 % (år 2021–2023). Vidare har Neovici kommunicerat att lönsamheten för Wraptech ökat ytterligare under 2024. Med en tydlig exponering mot retailsegmentet, där över 50 % av intäkterna under helåret 2023 kom från Retail, förväntas Neovicis starka marknadsposition och etablerade kontaktnätverk inom Retailsegmentet bidra till en tydlig tillväxtpotential framgent.

Neovici är redan idag specialist på automatisering av butiker genom Bolagets senaste lansering, Retail Brain. Ovan nämnda exempel på lösningar från Wraptech illustrerar hur Neovicis erbjudande gentemot butiker kompletteras ytterligare och möjliggör för Bolaget att bli en helhetsleverantör av uppkopplade affärssystem för detaljhandeln. Tillträde av Wraptech skedde vid inledningen av år 2025. Förvärvet förväntas leda till betydande synergier inom försäljning och kostnadseffektivitet, vilket därmed möjliggör förstärkt tillväxt och lönsamhet framgent.

Neovici upptog även ett lån från Exelity om 11 MSEK samt omförhandlade löptiden för befintlig kreditfacilitet till 31 december år 2027, samtidigt som löptiden för Bolagets lån från Mikael Berggren också omförhandlades till 31 december år 2027. Lånet från Exelity kan efter ackumulerad ränta högst uppgå till 13,5 MSEK, givet att långgivaren inte väljer att konvertera lånet till aktier i Neovici. En eventuell konvertering kan som högst leda till en utspädnings effekt om 3,04 % för befintliga aktieägare.

Tydliga synergier
mellan Wraptech
och Neovici

Genomsnittlig
EBITDA-marginal
om 5,7 %

Förmånlig
finansiering

Kommentar förvärv av Wraptech

Förvärv sker till en
EV/EBITDA multipel
om **4,9x**

Förvärvet av Wraptech

Förvärvet avser samtliga aktier i Wraptech och den initiala köpeskillingen uppgår till 5 MSEK, varav tilläggsköpeskillingen uppgår till maximalt 32 MSEK, baserat på förutbestämda mål om att väsentligt ökad vinst uppnås, med årlig avstämning fram till och med år 2026. Baserat på helåret 2023 förvärvas Wraptech på en skuldfri basis som motsvarar en EV/S-multipel om 0,2x och en EV/EBITDA-multipel om 2,5x. Om hela tilläggsköpeskillingen inkluderas, förvärvas Wraptech på en skuldfri basis som motsvarar en EV/S om 1,0x och en EV/EBITDA om 16x. Det ska dock tilläggas att tilläggsköpeskillingen har högt ställda krav för att bli verklighet, samtidigt som EBITDA för år 2024 förväntas vara högre än år 2023. Neovici har därför, enligt Analyst Group, lyckats genomföra förvärvet till ett förmånligt pris.

Om Wraptech

Wraptech är en ledande aktör inom Internet of Things (IoT)-produkter för detaljhandeln. Bolaget grundades år 2006 och är ett familjeägt företag baserat i Grums, Värmland. Wraptech erbjuder innovativ mjuk- och hårdvara inom butiksrelaterad utrustning. Wraptechs grundidé är att förbättra funktioner och effektivitet, vilket därigenom ökar lönsamheten i kundens butik.

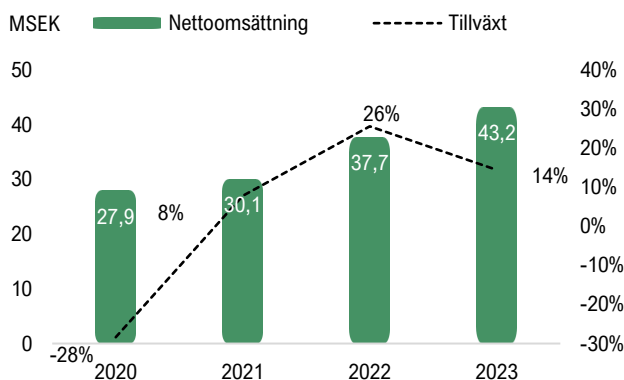
Bolaget erbjuder bland annat elektroniska hyllkantsetiketter, vilka säkerställer att priset på hyllkanten alltid är detsamma för såväl priset i kassan som priset i web-shoppen samtidigt som nya prisuppdateringar automatiseras. Produkterna möjliggör därmed automatiserad flervägssynkronisering av priser, vilket leder till betydande besparingar för kunden, då manuella uppgifter i samband med prisuppdateringar och kontroller elimineras. Ett annat exempel på produkter som ökar kundens effektivitet och lönsamhet är Wraptechs prismärkare. Prismärkaren använder en intuitiv applikation för att scanna befintliga streckkoder och skriva ut nya etiketter med justerade priser och uppdaterade streckkoder, utan att förstöra originaletiketten. Detta leder bland annat till att kundens svinn reduceras kraftigt, då exempelvis varor med kort datum såsom kött, chark och mejeriprodukter kan säljas till lägre pris istället för att slängas.

CAGR om **15,5 %**
sedan år 2020

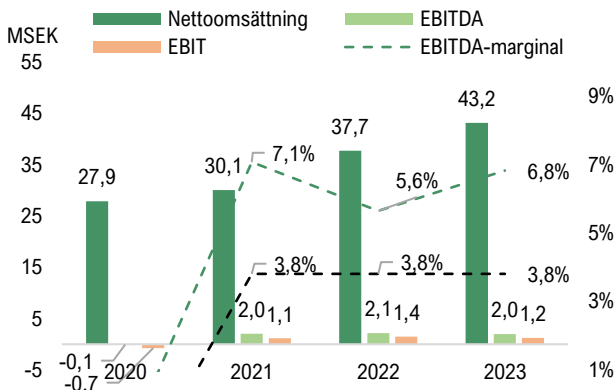
Under helåret 2023 uppgick Wraptechs omsättning till cirka 43 MSEK och en vinst före skatt på 0,9 MSEK. Omsättningen för innevarande år förväntas vara i nivå med föregående år, men med en betydligt högre vinst. Bolagets nettoomsättning har ökat från 27,9 MSEK år 2020 till 43,2 MSEK år 2023, vilket motsvarar en CAGR om 15,5 %. Wraptech har varit lönsamt sedan 2021 med en EBITDA-marginal som har fluktuerat mellan 6,7 % och 4,5 %.

Wraptech har uppvisat tydlig tillväxt och lönsamhet de senaste åren.

Omsättning och tillväxt sedan 2020



Källa: Wraptech



Bolagsbeskrivning - Neovici

Cosmoz integreras med befintligt affärssystem

Cosmoz möjliggör en automationsgrad som överstiger **90 %** inom finansiella transaktioner

Hanterar **1 Miljon +** fakturor/dag

Urval av primärkund

Neovici grundades år 2009 och har utvecklats från att vara ett R&D-bolag, med en vision om att skapa snabbare affärssystem för att lösa både gamla och nya utmaningar kring fakturahantering, till att idag vara ett ledande SaaS-bolag inom Neovicis nisch som erbjuder en färdig molnbaserad AI-plattform. Plattformen, Cosmoz, möjliggör optimerad datahantering och automatiserar finansiella transaktioner genom hela flödet från inköp till betalning. Plattformens automatiserade granskningsprocess, vilken är bevisat konkurrenskraftig, eliminerar manuella processer genom att säkerställa korrektheten i inkommande fakturor, samtidigt som felaktiga belopp inte betalas ut. Vidare möjliggör en optimerad datahantering fler transaktioner och ytterligare kostnadsbesparingar åt kunden. Bolagets primärkunder utgörs av företag med stora transaktionsvolymen. Cosmoz hanterar idag över en miljon transaktioner per dag. Därutöver finns en förenklad Cosmoz-variant som avser primärkunders egen värdekedja i form av leverantörer och kunder, vilket möjliggör större visibilitet i betalprocessen och snabbare betaltider. Bolaget har idag 8 primärkunder vilka tillsammans har en adresserbar värdekedja som uppgår till över 10 000 egna leverantörer eller kunder.

Cosmoz finns i olika varianter för att adressera ett brett behov.

Illustration över Neovicis lösningar hos olika kundvertikaler

Neovici

Neovicis plattform är byggd på en händelsebaserad arkitektur, kallad "system of engagement". Till skillnad från traditionella affärssystem, som främst är utformade för att samla data, är denna arkitektur optimerad för att automatisera och hantera transaktioner direkt i processen. När en kund ansluter till AI-plattformen Cosmoz inleds samarbetet oftast inom Bolagets *sweet spot*, "automatiserad fakturahantering", vilket utgör det första steget i optimeringsprocessen. En kundresa kan se ut enligt följande: Cosmoz integreras sömlöst med kundens befintliga affärssystem och kompletterar eller ersätter dess funktion för hantering av kundfordringar och leverantörsfakturer. I takt med att Cosmoz optimerar fler datapunkter möjliggörs en utökad affär genom skräddarsydda lösningar för kundens ändamål. Plattformen upptäcker snabbt både större och mindre fel i fakturor och returnerar dessa till sändaren för korrigering.

Cosmoz

Cosmoz är en AI-baserad plattform som automatiserar över 90 % av en kunds finansiella transaktioner genom optimering av dess data, vilket möjliggör datadrivna beslut och därmed sparar betydande belopp för kunden.

Cosmoz Basic

Cosmoz Basic är en enklare variant för primärkunders egna leverantörer och kunder. Varianten möjliggör för användare att reducera tiden mellan skickad faktura till betalning och förbättrar därmed kassaflödet & likviditeten.

Retail Brain

Retail Brain är en kundspecifik vidareutveckling av Cosmoz till ICA, som organiserar data från olika källor och möjliggör fler automationssteg, såsom AR, lagerhantering och prissättning av varor

Källa: Analyst Group

Affärsmodell med stabila intäkter

Intäktmodell för Primärkunder

1. Abonnemang

2. Transaktionsavgift

3. Konsulttjänster

Neovici erbjuder Cosmoz direkt till kunder via en SaaS-modell genom ett abonnemang där kundavtal sträcker sig från 36-60 månaders bindningstid. Därutöver bygger intäktmodellen på transaktionsbaserade avtal som faktureras för varje hanterad transaktion. Vidare ingår implementering och konfiguration av Cosmoz i form av konsulttjänster. Abonnemangsavgiften beror på kundens transaktionsvolym samt processernas komplexitet, och avgiften faktureras på årsbasis. Abonnemangs- och transaktionsavgifter ingår båda i återkommande intäkter medan konsulttjänsterna faktureras ad hoc. Intäktsfördelningen har historiskt varit cirka 50 % från abonnemang, 30 % från transaktioner och 20 % från konsulttjänster, vilket innebär att 80 % av intäktsbasen utgörs av årliga återkommande intäkter ("ARR"). Därutöver erbjuder, som ovan nämnt, Neovici en Cosmoz Basic-variant för primärkunders leverantörer och egna kunder. Intäktmodellen för denna variant bygger också på en prenumerationsmodell men faktureras istället på månadsbasis utan någon bindningstid. Cosmoz Basic har två varianter vilka skiljer sig i pris och beror av mängden processteg som inkluderas. Den enklare varianten är främst avsedd för leverantörer och möjliggör ökad transparens samt kortare betaltider. Den senare varianten avser i större utsträckning primärkunders egna kunder och optimerar bland annat inköpsprocesser.

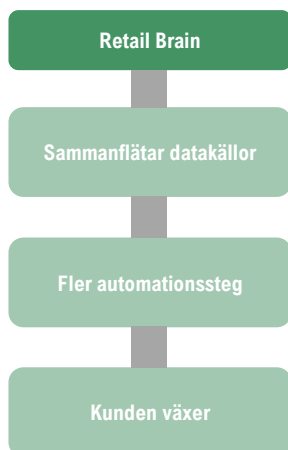
Kostnadsdrivare

Neovicis största kostnader är personal- och övriga externa kostnader. Den sistnämnda kostnadsposten innehåller konsultkostnader och kostnader för IT-infrastruktur såsom hosting. Bolagets bruttokostnader utgörs av direkta inköps- och driftkostnader vilka historiskt utgjort cirka 20-30 % av omsättningen.

Bolagsbeskrivning - Neovici

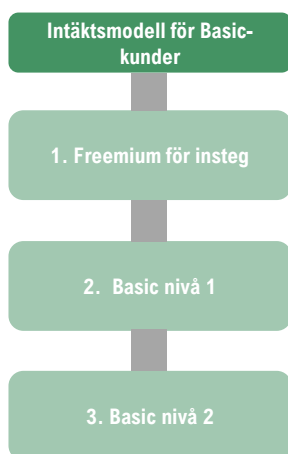


Automatiserad fakturahantering som inkörsport till fler steg



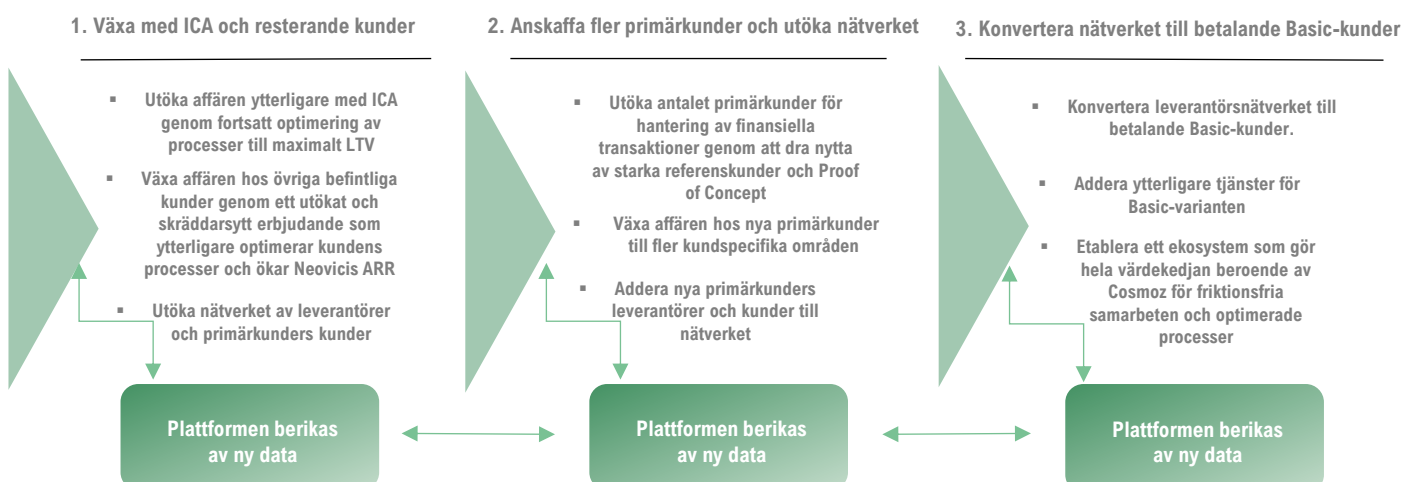
I takt med att Neovici har påvisat kundnytta genom att leverera en automationsgrad inom fakturahantering som överträffar befintliga system, har Bolaget erhållit ett nödvändigt förtroende för att automatisera och optimera fler processer hos kunden. Neovici är inte begränsat till enbart fakturahantering, vilket bevisas av Bolagets senaste lansering, Retail Brain. Retail Brain är en AI-plattform som utvecklats tillsammans med Bolagets största kund, ICA, vilken möjliggör automatisering av fler processteg, såsom inköp, lagersaldon och beställningar för dess butiksnätverk, vilket bidrar till att ytterligare minska den administrativa bördan. Retail Brain sammanflätar olika datakällor som för en människa utgör en oöverstiglig komplexitet. För AI fungerar dock dessa datakällor som mönster, från vilka förbättringspotential i affärsprocesser härleds. Sammantaget leder detta till en mer intelligent och datadriven beslutskedja. Produktens IP ägs av ICA och kan därför inte säljas vidare till andra kunder. Bolagets vidareutveckling av befintliga affärer bygger dock inte på en specifik produkt utan på AI-modellen och dess algoritmer, som tränas i anpassningsförmåga med varje ny kundprocess. Denna anpassningsförmåga möjliggör för Neovici att erbjuda skräddarsydda lösningar för varje kunds specifika processer och behov. Retail Brain fungerar som en "butikshjärna" för ICA:s processer, för en annan kund kan exempelvis "Telekom Brain" utvecklas genom att Neovici produktifierar den skräddarsydda hanteringen av roamingdata från mobiloperatörer, vilken förenklar kundens transaktioner.

Instegsvarianter av Cosmoz för en bredare kundbas



Cosmoz primära användarbas är företag som har betydande transaktionsvolymmer med ett brett leverantörs- och kundnätverk. Dessa företag utgör Cosmoz primärkunder men plattformen finns även i en enklare variant för att knyta upp primärkunders leverantörer och egna kunder. När primärkundens leverantör- och kundnätverk ansluts till en gratisversion reduceras manuellt arbete kring fakturautskick. Genom Cosmoz Basic får de dessutom bättre visibilitet och snabbare information gällande inkommen betalning. Genom denna instegsvariant tillväxer ett användande av Cosmoz, i nästa fas erbjuds en betalvariant där AI-plattformen löser den ofrånkomliga- och växande konflikt som finns mellan kunder och leverantörer avseende betaltider. Kunder vill ofta ha så långa betaltider som möjligt, medan leverantörer vill det motsatta. Detta syns i synnerhet hos stora företags förhållningssätt gentemot leverantörer. Långa betaltider är en standard, vilket i praktiken innebär att en leverantör agerar avgiftsfri bank åt storkunden. I förlängningen leder ovan nämnt till en optimerad rörelsekapitalcykel för storföretaget medan leverantörens rörelsekapital urholkas och ett likviditetsunderskott uppstår, varför en finansieringspartner ofta blir nödvändig för att överbrygga situationen. Cosmoz algoritmer kringgår denna problematik genom att möjliggöra för leverantören att erbjuda en rabatt som underskrider alternativ finansieringskostnad. Samtidigt överskrider beloppet vad kunden tjänar på förlängd betaltid, i form av kortsiktiga ränteplaceringar. Tjänsten medför därmed en win-win där Bolagets primärkunder har ett incitament att koppla på leverantörer och kunder till Cosmoz för ett mer friktionsfritt och stärkt samarbete.

Strategiska utsikter genom tre parallella tillväxtpotentialer för accelererad tillväxt via Cosmoz





Wraptech AB är en ledande aktör inom Internet of Things (IoT)-produkter för detaljhandeln. Företaget grundades år 2006 och är ett familjeägt företag baserat i Grums med 17 heltidsanställda. Wraptech erbjuder innovativ mjuk- och hårdvara inom butiksrelaterad utrustning, där grundidén är att förbättra funktioner och effektivitet för att därigenom öka lönsamheten i kundens butik. Bolaget har 1 000 kunder, varav Coop och 7-Eleven utgör exempel på storkunder. Samtidigt har Wraptech nyligen inlett en geografisk expansion inom Europa där ett antal marknader har identifierats som intressanta.

Bred produktportfölj för att täcka behovet hos Retail-kunder

Urval av produktportfölj

Elektroniska prisetiketter



Prismärkare



Enkelt och smidigt system för datumkontroll och Nedsatt pris

Kortskrivare



Delikatessvåg



Packningsmaskin



Wraptech agerar säljagent åt ledande tillverkare inom vardera nisch av produkter som Wraptech erbjuder åt livsmedelsbutiker. I produktportföljen ingår såväl mjukvara som hårdvara, och genom dessa binder Wraptech samman en butiks flöden och effektiviserar processer i flera led. Bolaget erbjuder bland annat elektroniska hyllkantsetiketter från en av de ledande marknadsaktörerna, Zkong, vilka säkerställer att priset på hyllkanten alltid är detsamma för såväl priset i kassan som priset i webbutiken samtidigt som nya prisuppdateringar automatiseras. Produkterna möjliggör därmed för automatiserad flervägssynkronisering av priser, vilket leder till betydande besparingar för kunden, då manuella uppgifter i samband med prisuppdateringar och kontroller elimineras. Produkten installeras enkelt genom "plug and play" och blir en trådlös tvåvägskommunikation som integreras med BackOffice och befintligt ERP-system.

Ett annat exempel på produkter som ökar kundens effektivitet och lönsamhet är Wraptechs prismärkare från den globala marknadsledaren Bixolon. Prismärkaren är användarvänlig och läser av butiksvarors befintliga streckkod, vilket möjliggör utskrivning av en ny etikett med exempelvis nedsatt pris och en uppdaterad streckkod för kassan, utan att förstöra originaletiketten. Detta leder bland annat till att kundens matsvinn reduceras kraftigt, då varor med kort datum, såsom kött, chark och mejeriprodukter säljs till lägre pris istället för att slängas.

Vidare tillhandahåller Wraptech kortskrivare från Ediko, vilka skräddarsyr utformningen av prisskyltar utefter kundens behov och ersätter därmed det manuella arbetet som annars krävs. Därutöver är Bolaget generalagent åt Ishida, ett av världens ledande företag inom packmaskiner och delikatessvågar.

Egenutvecklad mjukvarulösning för att reducera svinn

Wraptech har under flera års tid arbetat med ett projekt under namnet Rabbit, vilket är en serie programvaruutvecklingar som nu är en färdigställd mjukvarulösning för att minska matsvinn i butiksledet och i hemmamiljö. Detta möjliggörs genom att skapa rekommendationer för matvarors beständighet inom datumkontroll och prismärkning. Lösningen integreras med såväl Wraptechs elektroniska prisetiketter som prismärkaren, vilket därmed automatiserar flera steg i kundprocessen, samtidigt som betydande belopp kan sparas in genom minskat svinn.

Intäkts och kostnadsdrivare

Bolagets intäkter uppstår genom försäljning av mjuk- och hårdvara. Kundbasen präglas av stora stabila företag, vilka tenderar att växa som kunder över tid, i takt med att fler produkter adderas. Bolaget uppvisade en bruttomarginal om 69 % år 2023, där bruttokostnader utgörs av handelsvaror vilket är inköp av de produkter Wraptech säljer vidare. Därutöver stod personalkostnader och övriga externa kostnader tillsammans för 48 % av nettoomsättningen år 2023.

Breddat erbjudande genom att kombinera Wraptech i Neovicis affär



Marknaden för affärssystem

ERP-marknaden
uppgår till **65 bUSD**
med en estimerad
CAGR om **4,3 %** till
2029

Inom affärssystem används det engelska begreppet ERP (Enterprise Resource Planning), vilket är ett samlingsnamn för de IT-system som hanterar ett bolags grundläggande affärskritiska processer. Marknadsstorleken estimeras idag uppgå till 65 bUSD med en CAGR om 4,3 % fram till år 2029. De drivande faktorerna bakom tillväxten är ett behov av digital transformation för att öka effektiviteten i verksamheten. Marknaden domineras av ett fåtal globala jättar som i teorin är positionerade för att hantera alla affärsprocesser, inom alla branscher hos samtliga företag. En del processer är dock för små att hantera eller kräver teknologisk integration med ett annat affärssystem. Den globala marknaden tjänas till största del av SAP, Oracle och Microsoft Dynamics, medan VISMA, Oracle och Unit4 är störst i Sverige. En studie från år 2020 visar att kostnaden för affärssystem, inklusive implementation och drift, uppgår till 2-5 % av företags omsättning.¹

Storlek på den globala marknaden för ERP-system.

CAGR om 4,3 % 2024-2029E



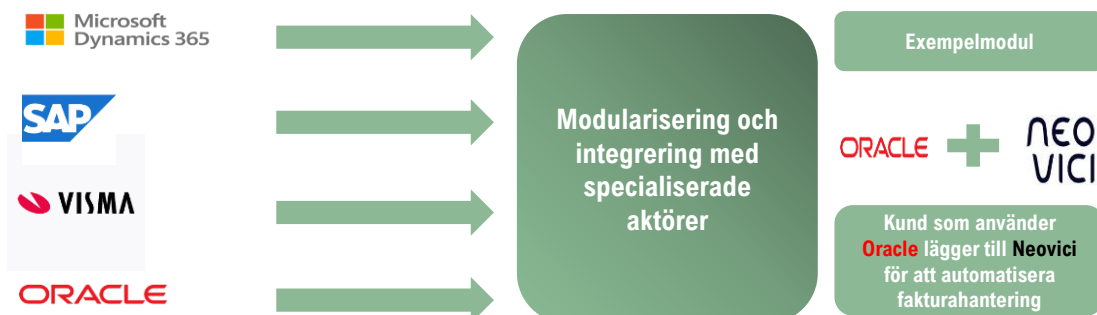
Källa: Statista

Modularisering från extern part för att förbättra användarupplevelsen

Traditionellt sett har leverantörer av större affärssystem erbjudit helintegrerade och ofta slutna lösningar, där kunderna förväntas använda systemets egna moduler för att hantera olika affärsprocesser. I många fall har detta även inneburit att leverantörens egna konsulter behövs för att genomföra implementeringar och anpassningar. Med framväxten av modularisering, där affärssystem bryts ner i separata men fullt integrerade komponenter, har detta arbetssätt genomgått stora förändringar.

Ett exempel på denna utveckling är möjligheten att lägga till automatiseringslösningar som fungerar parallellt med affärssystemet. Modularisering och integrering mellan olika IT-system har därigenom skapat betydligt större flexibilitet och öppnat upp för företag att maximera värdet av sina IT-investeringar.

Samtidigt har detta lett till framväxten av specialiserade leverantörer som fokuserar på att leverera skräddarsydda lösningar för specifika delar av affärssystemet. Neovici är ett exempel på en sådan aktör, som erbjuder en högkvalitativ och specialiserad lösning för bland annat fakturahantering. Denna utveckling har transformerat affärssystemet till en flexibel plattform där företag, genom en "best-of-breed"-strategi, väljer de bästa lösningarna och leverantörerna för varje enskild affärsprocess.



¹) THE 2020 ERP and HCM Report", Third Stage Consulting Group, December 2021

Störst inom RPA



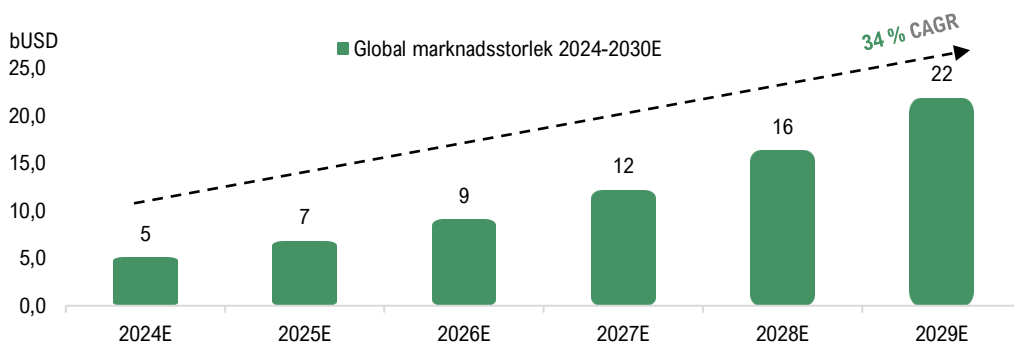
Marknaden för RPA
estimeras idag uppgå
till **5,1 bUSD**
med en estimerad
CAGR om **34 %** till
2029.¹

Robotic Process Automation

Robotic Process Automation ("RPA") är ett samlingsbegrepp för mjukvara som, till en relativt låg investering kan automatisera enklare arbetsuppgifter och frigöra arbetstid för mer kvalificerade och värdeskapande aktiviteter. Trots att affärssystem som hanterar de stora, övergripande, affärsprocesserna finns på plats existerar det fortfarande en stor andel mindre processer och funktioner vilka kräver manuell hantering. Processerna är för små eller uppstår så pass sällan att det inte lönar sig att hanteras i affärssystemet. Intresset för att automatisera även dessa processer har ökat med introduktionen av RPA, som gör det enkelt att bygga små automationslösningar som tar över och hanterar en mängd manuella processer. Marknaden för automation i allmänhet och RPA i synnerhet domineras av mer lätttrörliga, aktörer såsom UiPath, Blue Prism och Workfusion.

Storlek på den globala marknaden för Robotic Process Automation (RPA).

CAGR om 34 % 2024-2029E



Källa: ResearchAndMarkets

Intelligent Process Automation

Neovici kapitaliserar på trenden för RPA men är också en del av en ännu mer komplex form av automatisering. Bolaget arbetar inte bara med vanliga mjukvarurobotar, utan är även en del av Intelligent Process Automation ("IPA"). IPA integrerar robotiserad automatisering med maskininläring och artificiell intelligens och kan därmed automatisera mer komplexa processteg, såsom granskning och avväjning av bedrägeriförsök i fakturor.

IPA möjliggör i teorin total automatisering genom hela processen. I Cosmoz använder Neovici detta genom att tillämpa systemets och kundens affärslogik utifrån de största problemområdena. Därefter används dataanalys och maskininläring för att identifiera nya problemställningar och symptom. På det sättet åstadkommer Neovici automation i ett obegränsat antal nivåer, vilket har uppvisats genom Retail Brain.



Storlek på den globala marknaden för Intelligent Process Automation (IPA).

Illustration över storleken på IPA marknaden

Marknaden för IPA
estimeras idag uppgå till
14,6 bUSD med en CAGR
om **22,6 %** till år 2030

Marknaden för IPA estimeras vara nästan tre gånger så stor som marknaden för RPA och uppgå till 14,6 bUSD med en CAGR om 22,6 % till 2030 och då uppgå till 50 bUSD.²



Källa: ResearchAndMarkets

Neovici kapitaliserar på flera parallella tillväxttrender

Sammantaget adresserar och kapitaliserar Neovici på flera tillväxttrender parallellt. Behov av ökad effektivisering möts av stora affärssystem, vars system integreras med moduler från externa leverantörer av nischade affärssystem som möjliggör robotiserad processautomatisering. Neovici integrerar robotiserad processautomatisering med maskininläring och artificiell intelligens och blir därmed en del av den växande marknaden för intelligent processautomatisering. Genom detta kan Bolaget exempelvis avvärja komplexa bedrägeriförsök såväl som automatisera hela beslutskedjor för butiksnätverk.

¹ ResearchAndMarkets
Robotic Process
Automation Market by
Process, Offering, End-
User - Global Forecast
2025-2030

² Grand View Research
Intelligent Process
Automation Market Size,
Share & Trends Analysis
2025 - 2030

Urval av ESL-aktörer



PRICER

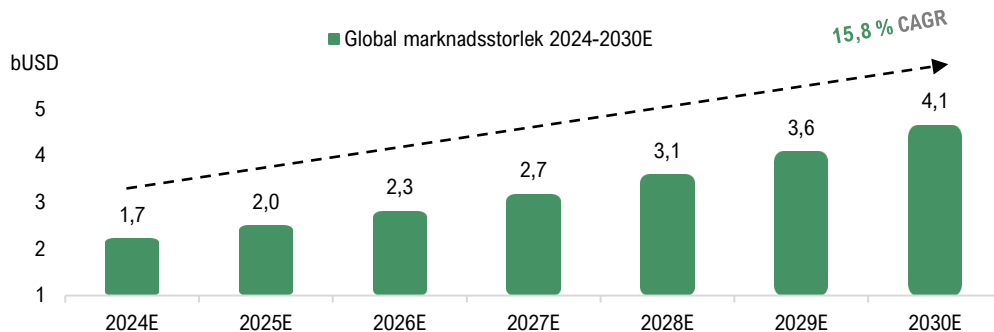
Svinnet i butiker
och distribution
4,7 miljoner ton

Marknaden för elektroniska prisetiketter

Den globala marknadsstorleken för ESL-lösningar (Electronic Shelf Label) bedöms av Grand View Research vara 1,7 bUSD år 2024 och förväntas växa med en CAGR om 15,8 % till år 2030. Europa bedöms vara den största marknaden vilken bedöms stå för 37 % av den totala försäljningen. Elektroniska hyllkantsetiketter är digitala displaysystem som hjälper återförsäljare att hantera och uppdatera produktpriser, information och kampanjer i realtid. Den ökande användningen av digital teknik inom detaljhandeln för att ersätta traditionella pappersetiketter på butikshyllor förväntas bidra till marknadstillväxten. Automatisering är en växande trend inom den globala detaljhandelssektorn. Återförsäljare fokuserar på att förbättra den övergripande kundupplevelsen, öka operativ effektivitet och effektivisera lagerhantering. Några av de största tillverkarna av ESL-lösningar är bland annat Zkong Networks, som är anknutna till Wraptech, VusionGroup, Solum och svenska Pricer.

Storlek på den globala marknaden för Electronic Shelf Label (ESL).

CAGR om 15,8 % åren 2024-2030E



Källa: Grand View Research

Matsvinnet är idag ett stort problem

Wraptech adresserar marknaden för matsvinn både genom ESL-lösningarna, prismärkarna och den egenutvecklade mjukvarulösningen. Dessa lösningar möjliggör snabb förändring av prisbilden för en vara, vars utgångsdatum närmar sig för att därmed få den såld istället för att svinn uppstår. Den samlade årliga kostnaden för matsvinn i butikslädet inom EU, exklusive Sverige, bedöms av Wraptech uppgå till 30 bEUR under år 2023. EU-kommissionen estimerar matsvinnet i Europa till 59 miljoner ton, varav butiker och annan distribution bedöms stå för 8 % vilket motsvarar 4,7 miljoner ton. Detta har en negativ påverkan på klimatet och är en stor kostnad för butikerna. EU-kommissionen bedömer att matsvinnet står för 16 % av växthusgasutsläppen på kontinenten och är därför angelägen om att korrigera situationen, varför det finns ett mål om att nivåerna av matsvinn ska ha halverats under perioden 2020-2030. Målen är dessutom mest offensiva mot Retail och konsumenter, vilka förväntas minska matsvinnet med 30 %, att jämföra med producenterna, vilka ska minska med 10 %. Vidare ska en utvärdering av hur väl aktörer förhåller sig till målen äga rum redan under år 2027. Sammantaget är Neovici, tillsammans med Wraptech, väl positionerade för att kapitalisera på trenden genom att möjliggöra AI-driven prediktering av varors hållbarhetstid. Samtidigt skapas en snabb och flexibel prissättning för att få varor sålda.



65 % av butikerna ska vara
helt automatiserade år
2026

500 butiker ska använda
ESL-lösningar

Hög inflation ställer krav på effektiviserade processer inom Retail

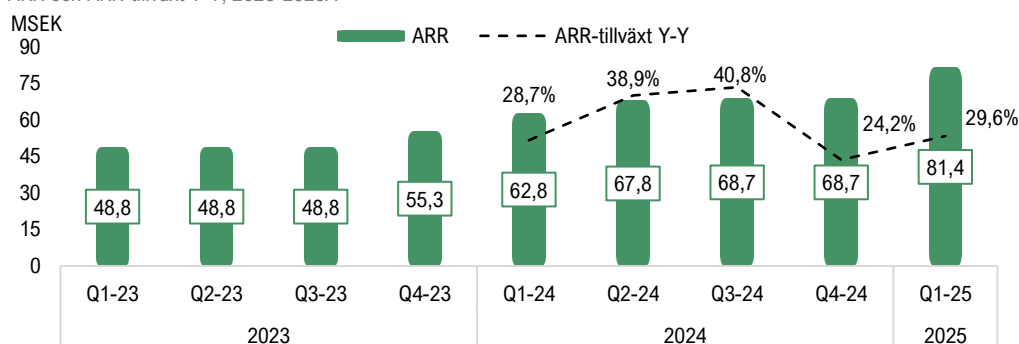
De senaste åren har präglats av hög inflation och stigande lönekostnader både på den europeiska kontinenten och i Nordamerika. För att hantera denna utveckling investerar Retail-kedjor på båda kontinenterna kraftigt i ökad automation och effektivisering av processer. Detta illustreras bland annat av världens största Retail-bolag med fysiska butiker, Walmart, vilka år 2023 kommunicerade ett mål om att 65 % av alla butiker ska vara helt automatiserade år 2026. I linje med detta kommunicerades även att 500 butiker ska implementera ESL-lösningar. Sammantaget finns stora drivkrafter för att effektivisera flera led i butiksprocesser samt reducera svinn. Negligeras dessa aspekter av verksamheten får det både ekonomiska och miljömässiga konsekvenser för aktörer, något som Neovici kan förhindra.

ARR har ökat med
24,2 %

Neovicis nettoomsättning för helåret 2024 uppgick till 65,3 MSEK, vilket innebär en tillväxt om 6 % jämfört med helåret 2023. En mer framåtblickande datapunkt utgörs av Bolagets ARR, vilken vid utgången av Q1-25 uppgick till 81,4 MSEK, en tillväxt om ca 30 % Y-Y, primärt drivet av konsolideringen av Wraptech som bidrog med ca 13,1 MSEK. Sedan Q1-23 har ARR vuxit med en CAGR om ca 29 %. De återkommande abonnemangsvgifterna representerade under år 2024 mer än hälften av intäkterna och uppgick till 55,1 %. Transaktionsbaserade avtal, vilka faktureras för varje hanterad transaktion, representerade 30,5 % av intäkterna under år 2024, medan konsulttjänster, vilka primärt är hänförliga till implementeringsfasen av Cosmoz, utgjorde 14,4 % av intäktsbasen för helåret. I samband med förvärvet av Wraptech har intäktsfördelningen skiftat, där Wraptech stod för ca 37 % av omsättningen under Q1-25, medan resterande del fördelades på abonnemang (39 %), transaktioner (15 %) och konsulttjänster (9 %).

Utveckling av återkommande intäkter (ARR).

ARR och ARR-tillväxt Y-Y, 2023-2025A



Källa: Neovici

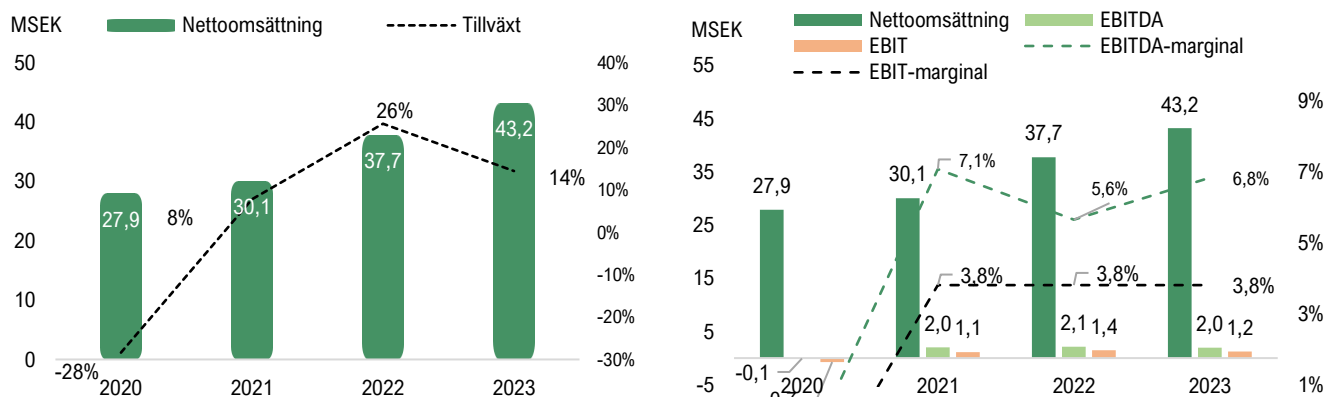
Förvärv av Wraptech

Neovici meddelade den 20 december år 2024 att Bolaget har ingått avtal avseende förvärv av samtliga aktier i Wraptech. Köpeskillingen uppgår till 5 MSEK, samt en potentiell tilläggsköpeskilling om ytterligare högst 32 MSEK, förutsatt att förutbestämda finansiella mål och villkor uppfylls, varför den totala köpeskillingen kan uppgå till maximalt 37 MSEK. Under helåret 2023 uppgick Wraptechs omsättning till cirka 43 MSEK med en EBITDA om 2 MSEK. Omsättningen för år 2024 förväntas vara i nivå med föregående år, men med en betydligt högre vinst till följd av att marginaler prioriterats framför tillväxt. Bolagets nettoomsättning har ökat från 27,9 MSEK år 2020 till 43,2 MSEK år 2023, vilket motsvarar en CAGR om 15,5 %. Wraptech har varit lönsamt sedan år 2021 med en EBITDA-marginal som har fluktuerat mellan 6,8 % och 7,1 %. I ljuset av Bolagets exponering mot Retail-segmentet påverkades Wraptech negativt av Covid-19, men redan år 2021 bevisade Wraptech styrkan i affärsmodellen genom en EBITDA-marginal om 7,1 % trots det rådande klimatet av osäkerhet.

CAGR om 15,5 %
år 2020-2023

Wraptech har uppvisat tydlig tillväxt de senaste åren.

Omsättning och tillväxt sedan år 2020



Källa: Wraptech



> 70 % av
intäkterna utgörs
av ARR

Intäktsdrivare för Neovici exklusive Wraptech åren 2025-2027

Genom Neovicis flaggskeppsprodukt, Cosmoz, finns potential för tillväxt i flera led, där Bolaget förväntas skala upp den befintliga affären hos innevarande kunder. Dessutom antas nya primärkunder tillkomma, med kontraktspotential per kund om 50 MSEK per år, vilket motsvarar potentialen i majoriteten av Bolagets befintliga kundkontrakt. Slutligen förväntas Neovici addera primärkunders egna kunder och leverantörer till nätverket, varigenom de ansluts till Cosmoz Basic, en mindre kostsam variant men där volymen av potentiella användare är väsentligt större. Den nuvarande intäktsfördelningen, där återkommande intäkter dominerar, återspeglar i hög grad timing-effekter kopplade till vilka delar av intäktsdrivarna som väntas bidra mest under de kommande åren. Nya primärkunder och kraftig uppskalning av befintliga affärer innebär initiala konsulttjänster, varför flertalet nya adderade primärkunder under prognosperioden innebär att konsultintäkter stiger som andel av totala intäkter, medan intäkter av återkommande karaktär dominerar efterföljande år. Analyst Group bedömer att Neovici har goda utsikter att både attrahera fler primärkunder och skala upp affärer hos befintliga kunder, varför konsultintäkter förväntas utgöra 20 % av intäkterna under prognosperioden fram till år 2027 och sammantaget estimeras Neovici omsätta 217 MSEK år 2027.

Neovici har flera intäktsströmmar som förväntas bidra till framtida tillväxt.

Illustration över Neovicis framtida tillväxtdrivare



Källa: Analyst Groups estimat

Omsättningsprognos för Neovici exklusive Wraptech år 2025-2027

Neovici, exklusive Wraptech, har 8 befintliga primärkunder, varav ICA utgör 50 %, Analyst Group estimerar att Telcel, Reitan Convenience och OKQ8 tillsammans utgör 40 % medan resterande 4 primärkunder antas representera 10 % av intäktsbasen. Vidare estimerar Analyst Group en potential om 100 MSEK i ARR för ICA, förklarat av Retail Brain, vilken är en vidareutveckling av Cosmoz, skräddarsydd för ICAs ändamål. För Telcel, Reitan Convenience och OKQ8 estimerar Analyst Group en potential om ARR som uppgår till totalt 50 MSEK. Det föreligger en potential som överstiger detta belopp, men bedöms då tillfalla efter den prognostiserade perioden där ett motsvarande Retail Brain, såsom exempelvis "Telekom Brain" ska ha utvecklats för Telcels ändamål. För resterande 4 primärkunder estimerar Analyst Group en potential om 25 MSEK i ARR, det lägre estimerade värdet motiveras av att tidigare nämnda bolag förväntas prioriteras av Neovici.

Idag estimeras ICA-affären generera 27,5 MSEK i ARR men förväntas öka starkast framgent, förklarat av det rådande momentum som finns i samarbetet genom Retail Brain, varför Analyst Group estimerat en tidsåtgång om 5 år tills avtalet nått full potential om 100 MSEK i ARR. Givet en estimerad återstående potential om 72,5 MSEK estimerar Analyst Group att Neovici ökar ARR via ICA med 14,5 MSEK per år under prognosperioden, vilket innebär en ARR om 80 MSEK år 2027. För resterande befintlig kundbas estimerar Analyst Group en tidsåtgång om 10 år för att nå full potential, givet att en motsvarighet till Retail Brain inte utvecklas. En sådan tidsfrist, givet samma logik som estimerats för samarbetet med ICA, förväntas leda till att Telcel, Reitan Convenience och OKQ8 genererar drygt 60 MSEK i årliga återkommande intäkter år 2027 medan resterande 4 primärkunder tillsammans förväntas generera 17 MSEK i ARR år 2027, givet en potential om 25 MSEK i ARR och en tidsfrist om 10 år för att nå full potential.

Viktiga befintliga primärkunder

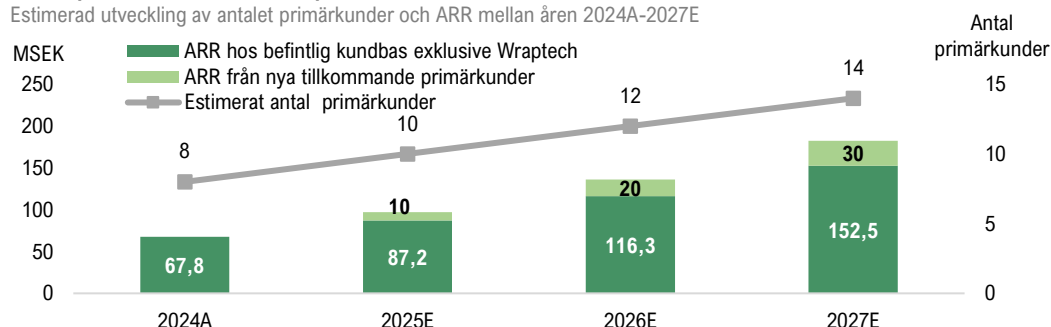


Estimerad ARR
om **182,5 MSEK**
från primärkunder
år 2027

Neovici för flertalet dialoger med nya potentiella primärkunder, men Analyst Group bedömer att Neovici förväntas vara mer selektiv med vilka kunder avtal sluts med framgent. Strategin är möjlig för Bolaget givet dagens hälsosamma situation där AI-plattformen Cosmoz har erhållit en viktig validering genom stora primärkunder. Framtida kunder förväntas utgöras av stora globala företag med betydande transaktions-volymer. Givet en tidigare antagen pipeline av kunddialoger, men beaktat en selektivitet, bedömer Analyst Group att Bolaget kan knyta avtal med 2 nya primärkunder per år under perioden 2025-2027. Vidare estimeras vardera potentiella slutvärde i ARR uppgå till 50 MSEK med en antagen genomsnittlig tidsfrist om 10 år för att uppnå full potential. Följaktligen förväntas det totala antalet primärkunder, exklusive Wraptech, uppgå till 14, vilka tillsammans förväntas generera 182,5 MSEK i ARR år 2027.

Antalet primärkunder och ARR hos primärkunder förväntas öka snabbt de kommande åren.

Estimerad utveckling av antalet primärkunder och ARR mellan åren 2024A-2027E



Källa: Analyst Groups estimat

> 10 000
potentiella
samarbetspartners
att adressera

Därutöver förväntas Neovici kapitalisera på affärsmodellens diversifierade struktur genom att primärkund-ers egna samarbetspartners ansluts till Cosmoz Basic. Som exempel kan nämnas att ICA i årsredovisningen från år 2023 anger att antalet leverantörer uppgår till 2 800 företag. Givet storleken på Neovicis övriga primärkunder, antas antalet samarbetspartners att adressera överstiga 10 000 företag, och beaktat Wraptechs 1 000 befintliga kunder stiger antalet potentiella samarbetspartners att adressera för anslutning till Cosmoz Basic. Cosmoz Basic har två nivåer, den enklare varianten, nivå 1, avser små samarbetspartners estimeras vara prissatt till 12 TSEK per år, medan nivå 2 avser större samarbetspartners och estimeras vara prissatt till 120 TSEK per år. Analyst Group estimerar att 80 % av Neovicis framtida Cosmoz Basic-användare väljer att använda nivå 1 vilket innebär en ARR om 12 TSEK per kund. Resterande 20 % förväntas använda nivå 2, varigenom ARR uppgår till 120 TSEK per kund.

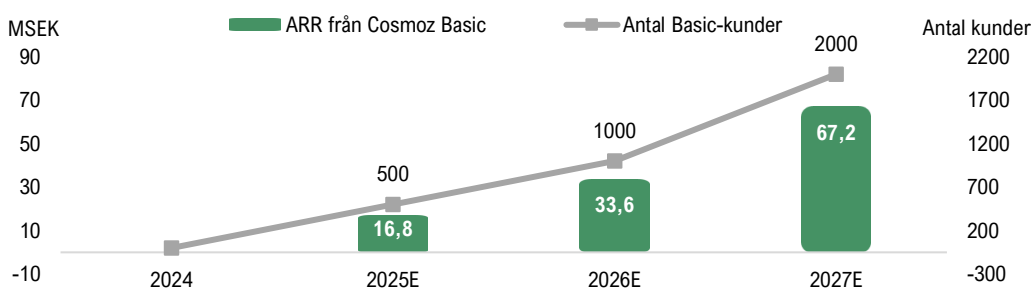
Basic nivå 1 = 80 %

Basic nivå 2 = 20 %

Givet volymen av antalet potentiella Basic-kunder att adressera samt primärkunders incitament att ansluta samarbetspartners till Cosmoz Basic, estimerar Analyst Group att antalet Basic-kunder år 2025 uppgår till 500, varav 80 % använder nivå 1 och 20 % använder nivå 2. Vidare förväntas en årlig tillväxt av Cosmoz-Basic-kunder om 100 % mellan åren 2025-2027, varför 2 000 samarbetspartners estimeras vara anslutna till Cosmoz Basic vid slutet av år 2027. Den snabba tillväxttakten förklaras dels av ovan nämnda faktorer, men också att uppkoppling till tjänsten sker friktionsfritt utan behov av konsulter vid implementeringsfasen. Sammantaget estimeras Basic-kunder generera 67,2 MSEK i ARR år 2027.

Antalet Basic-kunder och ARR förväntas öka snabbt de kommande åren.

Estimerad utveckling av antalet Basic-kunder och ARR mellan åren 2024-2027E



Källa: Analyst Groups estimat



Estimerad CAGR
10 %
2025-2027

Omsättningsprognos Wraptech exklusive Neovici åren 2024-2027

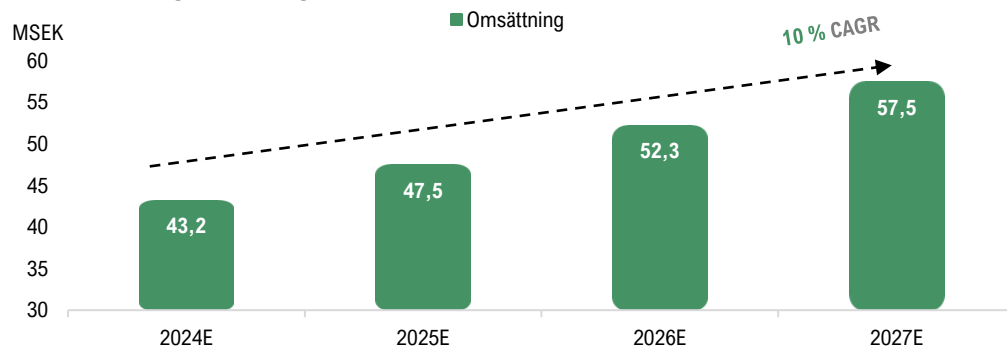
Majoriteten av Wraptechs försäljning sker i Sverige, men Bolaget vill nu expandera geografiskt till fler europeiska länder - en expansion som försköts ett antal år till följd av covid-19-pandemin, vilket förväntas vara en tillväxt drivare framgent.

Wraptech agerar agent åt ledande tillverkare inom vardera produktkategori, förutom den egenutvecklade mjukvarulösningen "Rabbit", som predikterar hållbarhetstid och därmed möjliggör reduktion av matsvinn. Bolagets omsättning har ökat från 27,9 MSEK år 2020 till 43,2 MSEK år 2023, vilket motsvarar en CAGR om 15,5 %, och ligger därmed i linje med den generella marknadstillväxten för ESL-lösningar och automation inom Retail. Analyst Group bedömer att Bolaget, genom en produktportfölj som ligger i framkant och kapitaliserar på starka marknadstrender, har goda förutsättningar att fortsätta växa på den svenska marknaden genom starka kunder såsom Coop och 7-Eleven. Därutöver demonstrerar den nya innovativa IoT-lösningen "Rabbit", som tagits fram i egen regi att Bolaget kontinuerligt vidareutvecklar affären för att hantera fler områden i butiksleden. Vidare bedömer Analyst Group att Wraptech, i ljuset av en stark kundportfölj, vilken utgör ett proof of concept, har goda förutsättningar att fortsätta expansionen på den europeiska kontinenten med ett lyckat utfall i form av närvaro i ytterligare tre länder utöver Sverige.

Neovici har kommunicerat att omsättningen för Wraptech år 2024 är i linje med föregående år, förklarat av att ökad lönsamhet prioriterats över tillväxt. Analyst Group estimerar därför konservativt 43,2 MSEK i omsättning för år 2024. Givet tidigare nämnda faktorer samt att korsförsäljning förväntas adderas till Neovicis kunder, estimerar Analyst Group en årlig försäljningstillväxt om 10 % till år 2027, då omsättningen förväntas uppgå till 57,5 MSEK.

Omsättning estimeras öka varje år under prognosperioden för Wraptech.

Estimerad utveckling av omsättningen mellan åren 2024-2027E



Källa: Analyst Groups estimat

1 000 kunder totalt

Viktiga kunder för Wraptech



Omsättningsprognos för koncernen åren 2025-2027

För det fjärde kvartalet år 2024 rapporterade Neovici att kundavtal uppgår till 67,8 MSEK i ARR. För år 2025 utgår Analyst Group från den rapporterade ARR-siffran om 68,7 MSEK och att intäkter realiserar. Därutöver estimeras 500 nya Basic-kunder generera 8,4 MSEK under år 2025, vilket utgör hälften av de årliga återkommande intäkter Analyst Group estimerar att 500 Basic-kunder är värda, motiverat av att ett genomsnitt om 250 kunder estimeras bli fakturerade år 2025. Vidare estimeras 17 MSEK i konsultintäkter. Analyst Group bedömer att Neovicis intäktsfördelning kommer att utgöras av 80 % återkommande intäkter och 20 % konsultintäkter under prognosperioden, de sistnämnda förväntas drivas genom vidareutveckling av affärer med befintliga kunder samt implementering för nykunder. Då ARR är beräknat för slutet av vardera år syns intäkterna först året därefter. För slutet av år 2023 hade Neovici kundavtal med återkommande intäkter som uppgick till 55,3 MSEK. För helåret 2024 har Bolaget redovisat en nettoomsättning om 65,3 MSEK, varav 85 % eller 55 MSEK har varit av återkommande karaktär.

Analyst Group estimerar att en primärkund av ICAs karaktär adderas genom Wraptechs kundbas år 2025. Ett exempel på en sådan kund är Coop, vilka Wraptech jobbar med idag. Denna kund förväntas tillfalla Neovici utöver tidigare nämnda estimerade nykunder, vilka Neovici antas ha fört en dialog med innan förvärvet av Wraptech. Analyst Group estimerar att en kund som erhålls genom Wraptech över tid kan vara värd 50 MSEK i ARR. En tidsfrist om 10 år estimeras för att realisera det fulla årliga kundvärdet för en ny kund som erhållits via Wraptech, de återkommande intäkterna realiserar först år 2026. Ett lägre estimerat värde än ICA-affären motiveras av att en motsvarighet till Retail Brain inte förväntas vara färdigställd till kunden under prognosperioden. Sammantaget estimeras Neovici, exklusive Wraptech, omsätta 91,2 MSEK år 2025, vilket innebär en tillväxt om 37,7 %, jämfört med estimatet för helåret 2024. Tillväxten under år 2025 förväntas drivas av en fortsatt uppskalning av affärer hos befintliga kunder och då i synnerhet av ett fortsatt ökat användande av ICA.

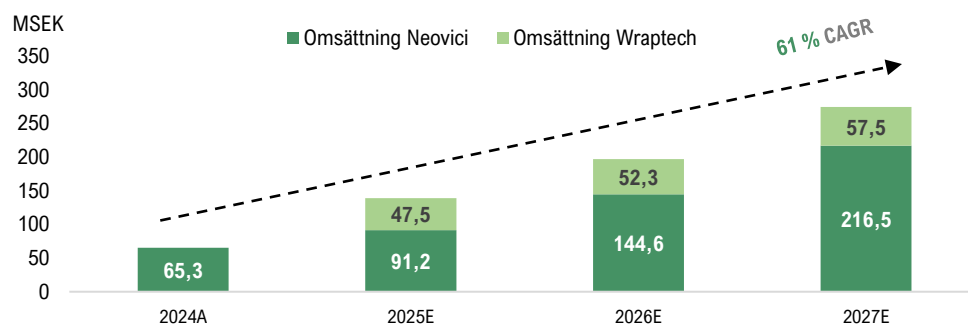
Wraptech konsoliderades vid inledningen av år 2025, varför Bolagets siffror inkluderas för helåret 2025. Bolaget estimeras generera 47,5 MSEK i omsättning år 2025, drivet av en stark produktportfölj på en växande marknad samt försäljningssynergier genom samgåendet med Neovici. Koncernens totala intäkter förväntas följaktligen uppgå till 138,7 MSEK år 2025.

För år 2026 estimeras Neovici nå en omsättning om 144,6 MSEK. Den markanta tillväxten om 58,5 % som estimeras jämfört med föregående år motiveras av att 500 Basic-kunder förväntas faktureras för helåret. Därutöver estimeras återkommande intäkter från befintliga primärkunder växa, samtidigt som 3 st nya primärkunder, inklusive en genom Wraptech, faktureras för ett helår. Slutligen inkluderas konsultintäkter för implementering uppgående till 24 MSEK. Vidare estimeras Wraptech generera 52,3 MSEK för år 2026, motsvarande en tillväxt om 10 % jämfört med år 2025.

Under år 2027 estimeras Neovicis intäkter uppgå till 216,5 MSEK då antalet fakturerade primärkunder förväntas uppgå till 13 och generera 182,5 MSEK i intäkter samtidigt som nätverkseffekten genom Cosmoz Basic fortskrider, vilket estimeras generera intäkter om 33,6 MSEK. Wraptech estimeras omsätta 57,5 MSEK, sammantaget estimeras koncernen leverera 274 MSEK i omsättning under år 2027. Mellan åren 2024-2027 estimeras Neovici, exklusive Wraptech, generera en CAGR om 48 % och koncernen förväntas generera en CAGR om 61 %.

Omsättningen estimeras öka snabbt drivet av uppskalade affärer och en nätverkseffekt.

Estimerad utveckling av omsättningen för Neovici och Wraptech mellan åren 2024-2027E



Källa: Analyst Groups estimat

Estimerad
omsättning om
274 MSEK år
2027

Brutto- och rörelsekostnader för Neovici

Bruttokostnader
ingår i övriga
externa kostnader

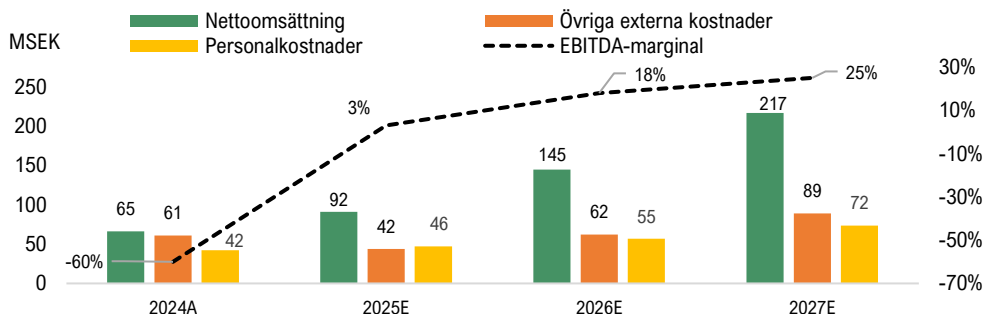
Neovici har de senaste åren prioriterat utveckling av Cosmoz och Retail Brain samt nykundsansaffning, vilket har bidragit till att kostnadsmassan överstigit intäkterna. De största kostnadsposterna har utgjorts av övriga externa kostnader och personalkostnader, vilka år 2023 tillsammans utgjorde 160 % av omsättningen. Datapunkten kan dock sättas i relation till år 2022, då kostnadsposterna utgjorde 253 % av omsättningen vilket visar på förbättrad kostnadskontroll. Bolagets bruttokostnader är inkluderade i övriga externa kostnader och utgörs av inköps- och driftkostnader. Bruttokostnaderna har under år 2024 uppgått till 19,6 MSEK, att jämföra med 21,7 MSEK år 2023. Omsättningstillväxten parallellt med lägre bruttokostnader förklarar den högre bruttomarginalen, vilken har ökat från 64,8 % till 70 %, Analyst Group estimerar en långsiktig bruttomarginal om 80 % men understryker att bruttokostnaderna är inkluderade i övriga externa kostnader.

Rörelsekostnader
estimeras minska
som andel av
nettoomsättningen

Utöver inköps- och driftkostnader utgörs övriga externa kostnader bland annat av lokalkostnader, inhyrda konsulter för icke-kritisk mjukvaruutveckling, såsom gränssnitt i Cosmoz, och marknadsföringsinsatser för kundansaffning. Kostnader för inhyrda konsulter förväntas minska i relation till omsättningen då exempelvis konsultkostnader hänförliga till utveckling av Cosmoz gränssnitt och användarvänlighet nu är klara, vilken inte kräver löpande vidareutveckling i samma skala. Vidare förväntas lokalkostnader hållas konstant. Marknadsföringskostnader förväntas minska i relation till intäkterna, eftersom Neovici dels förväntas erhålla kunder genom uppsälj men också genom att den antagna nätverkseffekten från Cosmoz Basic tar vid, där lägre marknadsinsatser i relation till intäkterna förväntas för kundansaffning. För år 2025 förväntas övriga externa kostnader i relation till omsättningen sjunka och uppgå till 42 MSEK, vilket utgör 46 % av nettoomsättningen, år 2026 estimeras kostnadsposten sjunka i relation till nettoomsättningen och uppgå till 43 % och år 2027 uppgå till 41 %.

Rörelsekostnader förväntas minska i relation till nettoomsättningen.

Estimerad utveckling av nettoomsättning, övriga externa kostnader och personalkostnader, 2024A-2027E



Källa: Analyst Groups Estimat

Antalet heltidsanställda hos Neovici uppgår idag till 60. Framgent estimeras personalkostnader i relation till nettoomsättningen minska, eftersom Bolaget kan nyttja synergier från Wraptech för bland annat försäljning. Neovici förväntas fortsätta bearbeta primärkunder genom en central instans, inom exempelvis ICA, medan Wraptechs säljstyrka förväntas bearbeta enskilda butiker. I takt med att Wraptechs säljstyrka nyttjas förväntas personalkostnader minska i relation till omsättning. Givet ovan nämnd utveckling estimeras personalkostnaderna sjunka som andel av nettoomsättningen från 65 % år 2024 till 41 % år 2027.

Neovici kapitaliserar delar av Bolagets utvecklingskostnader, där aktiverat arbete för egen räkning utgjorde 75 % av nettoomsättningen år 2022. Under år 2023 utgjorde kapitaliserade utvecklingskostnader 28 %, och för helåret 2024 utgjorde aktiverat arbete för egen räkning också 28 %. Analyst Group estimerar att posten sjunker till 7 MSEK per år under prognosperioden, motiverat av att Neovici antas ha genomfört lejonparten av utvecklingen för Cosmoz under tidigare år.

Sammantaget förväntas Neovicis justerade EBITDA-marginal, med hänsyn tagen till aktiverat arbete för egen räkning, vilket bättre återspeglar kassaflödet, uppgå till 3 % år 2025, 18 % år 2026 och 25 % år 2027. Den kraftiga marginalförbättring som estimeras motiveras av lägre förväntade utvecklingskostnader i relation till omsättningen samt skalbarheten i affärsmodellen med lägre uppskalningskostnader för exempelvis Retail Brain samt väsentligt lägre förväntade anskaffningskostnader för Cosmoz Basic-kunder, delvis förklarad av Wraptechs befintliga kunder, som uppgår till 1 000 och där ett stort antal av dessa är potentiella Basic-kunder.

Förväntas öka den
justerade EBITDA-
marginalen
gradvis under
prognosperioden

Wraptech har visat
en kraftigt ökad
bruttomarginal
sedan år 2020

Brutto och rörelsekostnader för Wraptech

Wraptechs bruttomarginal har ökat från 46 % år 2020 till 69 % år 2023. Bruttokostnaderna består av handelsvaror, och förklaringen till att de minskat i relation till nettoomsättningen antas vara på grund av bättre förhandlade villkor gentemot tillverkarna, samt att en större andel av försäljningen utgörs av egen-utvecklad mjukvara. Utöver bruttokostnader består Wraptechs största kostnadsposter av övriga externa kostnader och personalkostnader. Övriga externa kostnader har ökat som andel av omsättningen, från 6 MSEK år 2020 till 14,6 MSEK år 2023. Personalkostnader har endast ökat från 7,2 MSEK till 12 MSEK under samma tidsintervall.

Analyst Group estimerar att en förbättrad marginal uppnås genom lägre övriga externa kostnader, förklarat av lägre utvecklingskostnader hänförliga till mjukvaruutveckling av "Rabbit", och estimerar därför att övriga externa kostnader sjunker från 33,8 % år 2023 till 30 % år 2024. Personalkostnader i relation till omsättningen förväntas stanna kring nuvarande nivåer och uppgå till 28 % av omsättningen för varje år av prognosperioden. Givet ovan nämnda estimat förväntas EBITDA-marginalen uppgå till 10,5 % år 2024, vilket innebär en ökning från år 2023 då EBITDA-marginalen uppgick till 6,8 %. Analyst Group bedömer att en EBITDA-marginal om 10,5 % behålls under prognosperioden, baserat på lägre övriga externa kostnader när Bolagets mjukvara integreras med Cosmoz och utvecklingskostnader för "Rabbit" därmed minskar, varför Wraptech förväntas nå 6,1 MSEK i EBITDA år 2027.

Konsoliderade siffror för Neovici och Wraptech

Wraptech förväntas sätta ett tydligt avtryck i Neovicis siffror under år 2025 och omsätta 47,5 MSEK, i jämförelse med Neovicis estimerade omsättning om 91,2 MSEK. Den konsoliderade nettoomsättningen estimeras uppgå till 138,7 MSEK. Den konsoliderade nettoomsättningen förväntas uppgå till 197 MSEK år 2026 och 274 MSEK år 2027. Wraptechs Andel av nettoomsättningen förväntas minska stegvis, år 2027 estimeras Wraptech omsätta 57,5 MSEK medan Neovici estimeras omsätta 216,5 MSEK, vilket förklaras av en väsentligt starkare tillväxt genom Cosmoz. Wraptech bidrar framförallt till den estimerade EBITDA-marginalen under år 2025 då den konsoliderade EBITDA-marginalen estimeras uppgå till 3 % år 2025, vilket motsvarar 4 MSEK.

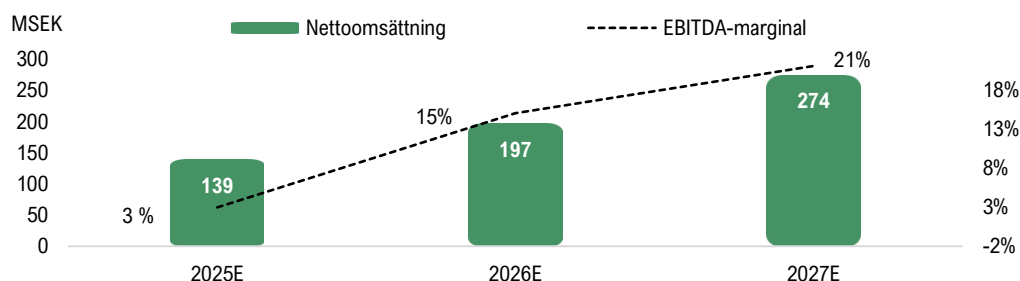
Bolaget förväntas ha tillräckligt likviditet dels genom det återstående lån från Exelity, som uppgår till 6 MSEK samt återstående kreditfacilitet uppgående till 10 MSEK vid utgången av det tredje kvartalet, vars löptid nyligen förlängdes till år 2027. Återbetalning av lånet från Exelity, vilket givet maximal ackumulerad ränta, uppgår till 13,5 MSEK, förväntas till största del betalas av år 2025, medan en låg andel konverteras till aktier, givet att en ny kreditfacilitet inte upprättas. Konverteringen uppgår till maximalt 3 % men förväntas understiga denna nivå, varför utspädningen är försumbar.

För år 2026 förväntas den konsoliderade EBITDA-marginalen, justerat för aktiverat arbete, nå 15 % vilket motsvarar ett justerat EBITDA-resultat om 30 MSEK, marginalen förklaras av uppskalade affärer hos befintliga kunder utan att personalstyrkan växer i samma utsträckning, samtidigt som Basic-kunder, vilka estimeras ha lägre kundanskaffningskostnader, faktureras för ett helår. För år 2027 förväntas marginalen uppgå till 21 %, motsvarande ett justerat EBITDA-resultat om 58 MSEK, marginalexpansionen i jämförelse med år 2026 förklaras av att ytterligare Basic-kunder sätter ett större avtryck i de totala siffrorna.

Justerad EBITDA
estimeras uppgå
till **21 %** år 2027

Kraftig ökning i estimerad nettoomsättning med stigande marginaler.

Estimerad nettoomsättning och EBITDA-marginal, 2025-2027E



För att värdera Neovicis huvudsakliga intäktskällor, från Cosmoz, exklusive Wraptech, har en peer-grupp inom ERP, RPA och IPA studerats. Även om mognadsgrad, kundspridning, plattform och geografisk marknad skiljer sig finns det likheter mellan företagen och Neovici avseende affärsmodell, adressbar marknad och tillväxtutsikter. Marknaden för ERP domineras av ett fåtal aktörer vilka tillåter integrerade RPA- och IPA-moduler i affärssystemen. Marknaden för RPA är mer fragmenterad, där flertalet jämförbara företag automatiserar olika delar av en kundkedja. Marknaden för IPA är i sin linda där flertalet större aktörer såsom IBM, Accenture, Wipro och Capgemini har inlett en exponering mot detta område men IPA utgör ännu en låg andel av ovan nämnda bolags intäkter, varför de inte är representativa peers. Begreppen ERP, RPA och IPA är flytande och överlappar följaktligen. Analyst Group har därför valt ut peers vars främsta intäkts-generering härleds från åtminstone ett av områdena.

Nyckeltal	Enterprise Value	Omsättnings-CAGR	Omsättnings-CAGR	Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EV/S	EV/EBITDA
Automationsbolag	MSEK	(2022-2024)	(2025-2027E)	LTM	LTM	LTM	LTM
UiPath	54 514	29%	9%	82%	Neg.	3,9x	Neg.
Pegasystems	80 340	7%	8%	76%	20%	5,1x	25,9x
Appian Corporation	23 428	19%	8%	76%	Neg.	3,9x	Neg.
IAR Systems	1 375	11%	0%	97%	34%	2,6x	7,8x
Fortnox	52 155	30%	21%	100%	53%	24,3x	45,6x
Oracle	5 253 550	9%	13%	71%	42%	9,8x	23,5x
C3 AI	24 871	19%	21%	61%	Neg.	6,7x	Neg.
Genomsnitt	784 319	18%	12%	80%	37%	8,0x	25,7x
Median	52 155	19%	9%	76%	38%	5,1x	24,7x
Neovici	448	44%	61%	67%	Neg.	6,0x	Neg.

Illustrerat genom tabellen ovan skiljer sig valda peers väsentligt jämfört med Neovici i termer av mognadsgrad vilket avspeglas i ett avsevärt högre Enterprise Value. Majoriteten av de jämförande bolagen uppvisar dessutom höga marginaler och har en bred kundspridning. Analyst Group bedömer därför att en multipel inte bör härledas från denna grupp men anser ändå att tabellen illustrerar potentialen i hur bolag som befinner sig i en teknologisk framkant, med skalbara affärsmodeller, kan värderas när lönsamhet och kundspridning bevisats över flera år.

Neovici är i en expansionsfas där Analyst Group estimerar en accelererande tillväxt de kommande åren, lönsamhet på helårsbasis förväntas för helåret 2025. Analyst Group bedömer att år 2027 är det mest relevanta värderingsåret. Bolaget förväntas vid den tidpunkten ha genomfört uppskalningen av affären med befintliga kunder, erhållit nya primärkunder samt anslutit ett betydande antal leverantörer till Cosmoz Basic, därmed med en bevisad nätverkseffekt och skalbarhet i affärsmodellen.

Ytterligare ett perspektiv som bör belysas i värderingen enligt Analyst Group är Neovicis affärsmodell, vilken till stor del kan argumenteras för att innehålla återkommande intäkter, vilket beräknas utgöra ca 80 % av Bolagets totala försäljning och utgöra den mest stabila intäktsbasen. För att påvisa värderingspotentialen givet de återkommande intäkterna återges i appendix på s. 29 en peer-tabell med nordiska SaaS-bolag som har en hög grad av återkommande intäkter, för vilka medianen avseende EV/S-multipeln LTM uppgår till 6,2x.

Neovicis huvudsakliga intäktskällor, från Cosmoz, förväntas representera 71 % av estimerad nettoomsättning under år 2027, vilket är Analyst Groups valda värderingsår, varför denna andel av nettoomsättningen värderas med hänsyn taget till resonemangen ovan. Analyst Group har valt att applicera en EV/S-multipel om 3x på estimerad nettoomsättning år 2027 om 216 MSEK, med en applicerad diskonteringsränta om 12,2 %. Multipeln är lägre än dagens EV/S om 5,9 vilket förklaras av att bolag som befinner sig i en tidig fas, likt Neovici, ofta har högre multiplar vilka sedermera normaliseras i takt med ökad försäljning. Den applicerade multipeln är lägre än hur Bolagets SaaS-peers värderas, där rabatten motiveras av att majoriteten av jämförelsebolagen är större i termer av börsvärde, är lönsamma samt har en något högre andel återkommande intäkter. Däremot har Neovici har starka kunder och är ett av få svenska noterade bolag som möjliggör exponering mot den globala automations- och AI-trenden, vilket mitigerar värderingsrabatten gentemot nordiska SaaS-peers.

En ytterligare faktor att belysa är att Bolaget har möjligheten till framtida förvärv. Förvärvet av Wraptech visar på bolagsledningens förmåga att genomföra attraktiva förvärv och erhålla finansiering i ett utmanande marknadsklimat. Med hänvisning till de svårigheter som tillkommer vid prognostisering av framtida förvärv, i termer av storlek, tidsaspekt och struktur på finansiering etc., väljer Analyst Group att exkludera potentiella framtida förvärv i nuvarande prognoser, men anser att förvärv ska ses som en extra option i investeringsidén.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

**Neovicis
Core Business
värderas till EV/S
om 3x**

Wraptech förväntas utgöra 29 % av nettoomsättningen år 2027 och även om Wraptechs siffror inte förväntas särredovisas väljer Analyst Group att värdera Wraptechs estimerade andel av nettoomsättningen år 2027. Analyst Group anser att Wraptech ska värderas annorlunda än Neovicis "Core Business" av flera skäl. Wraptech förväntas visa stabila marginaler under prognosperioden men affärsmodellen saknar den skalbarhet som Neovicis "Core Business", i form av Cosmoz, innehar. Även om delar av Wraptechs produkter, såsom elektroniska hyllkantsetiketter och IOT-lösning för matsvinnreduktion förväntas integreras i Cosmoz, erbjuder Wraptech också hårdvara, som har lägre marginaler. Därutöver är Bolaget inte en tillverkare av produkterna som erbjuds, utan agerar distributör, med undantag för den egenutvecklade IoT-lösningen "Rabbit". Beaktat ovan har Analyst Group identifierat en peer-grupp som bättre återspeglar Wraptechs affärsmodell. Gruppen består av bolag med inriktning på optimering av fysiska butiker, där vissa har större tyngdpunkt mot mjukvara och andra mot hårdvara. Strongpoint är mest likt Wraptech, i bemärkelsen att de köper in produkter från tillverkare och agerar integratör av olika optimeringsprodukter avsedda för en fysisk butik.

Nyckeltal	Enterprise Value	Omsättnings-CAGR	Omsättnings-CAGR	Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EV/S	EV/EBITDA
Butikoptimeringsbolag	MSEK	(2022-2024)	(2025-2027E)	LTM	LTM	LTM	LTM
Vusion Group	40 072	31%	31%	28%	6%	4,4x	78,5x
ITAB	9 488	2%	34%	29%	12%	1,2x	12,9x
Pricer	967	13%	8%	20%	8%	0,4x	3,9x
Strongpoint	518	10%	11%	41%	-2%	0,4x	29,9x
Diebold Nixdorf Inc	23 790	-1%	2%	24%	0%	0,7x	7,7x
Genomsnitt	14 967	11%	17%	28%	5%	1,4x	26,6x
Median	9 488	10%	11%	28%	6%	0,7x	12,9x
Wraptech	32	13%	10%	69%	7%	0,7x	7,0x

Wraptech
värderas till EV/S
om 0,7x

Analyst Group anser att lönsamhet idag är ett viktigare mått att beakta hos ovan valda aktörer, där utsikterna för kraftig framtida tillväxt och skalbarhet är mer begränsade. Det föreligger en osäkerhet om vad den definitiva köpeskillingen för Wraptech slutligen uppgår till men Analyst Group har valt att illustrera värderingen med ett antagande om maximal köpeskillning om 32 MSEK. Likt den valda peer-gruppen för Neovicis "Core Business", återfinns även här skillnader mellan denna grupp och Wraptech. Den huvudsakliga skillnaden utgörs av mognadsgrad vilket följaktligen återspeglas i ett väsentligt högre Enterprise Value hos samtliga företag i peer-gruppen i jämförelse med Wraptech. Tabellen illustrerar ett värderingsgap mellan de som uppvisat positiv EBITDA-marginal på rullande 12 månader, gentemot de som varit olönsamma. Vidare syns en lägre värdering av Strongpoint, vilka likt Wraptech, agerar distributör.

Beaktat ovan anser Analyst Group att Bolaget ska värderas till en rabatt gentemot Vusion Group, ITAB och Pricer, motiverat av en väsentligt mindre verksamhet med de ofrånkomliga risker som följer av detta. Analyst Group anser dock att Wraptech ska värderas till en premie gentemot Strongpoint av två skäl: dels uppvisar Wraptech idag starkare EBITDA-marginal, vilken estimeras öka under prognosperioden, samtidigt förväntas Bolagets lösningar integreras väl med Neovicis lösningar. Tillsammans antas detta utgöra en konkurrensfördel då ett större helhetsgrepp i butiken kan tas, varigenom ytterligare optimering av kundens verksamhet uppnås.

Analyst Group har valt att applicera en EV/S-multipel om 0,7x på estimerad nettoomsättning år 2027 om 57,5 MSEK med en applicerad diskonteringsränta om 12,2 %. Analyst Group anser att värderingen återspeglar ett väl genomfört förvärv, givet den låga initiala köpeskillingen om 5 MSEK, och innebär en betydande uppvärdering från denna nivå. Analyst understryker även tidigare fört resonemang om att en upprätthållen lönsamhet är en förutsättning för att motivera den valda EV/S-multipeln om 0,7x.

10,7 kr
per aktie i ett
Base Scenario

Givet en applicerad multipel om 3x på år 2027 års estimerade nettoomsättning för Neovicis "Core Business" och en applicerad multipel om 0,7x för Wraptechs estimerade nettoomsättning år 2027, med en diskonteringsränta om 12,2 %, samt med hänsyn till kapitalstrukturen, härleds ett bolagsvärde om 493 MSEK, vilket motsvarar ett potentiellt nuvärde per aktie om 10,7 kr i ett Base scenario. Det potentiella nuvärdet om 10,7 kr per aktie är primärt en teknisk justering av det tidigare motiverade nuvärdet om 11,7 kr, till följd av utspädningseffekten från den riktade emissionen.

Bull scenario

nuvärde per aktie

16,4 kr

Bull scenario

I ett Bull scenario uppgår det estimerade antalet fakturerade Basic-kunder till 8 000 år 2027, att jämföra med 2 000 i ett Base scenario. Det höga antalet förklaras av en kraftigt accelererad nätverkseffekt genom Cosmoz, där primärkunder agerat indirekta säljare av Cosmoz-Basic, vilket därigenom ökat adresserbar pipeline av Basic-kunder. Vidare har en betydande andel av Wraptechs 1 000 kunder adderats till Basic-versionen. Sammantaget bidrar detta till en högre omsättningstillväxt än i ett Base scenario. Vidare adderas Basic-kunderna till en väsentligt lägre anskaffningskostnad än för övriga kunder till följd av att mindre säljresurser behöver allokeras för Cosmoz-Basic. Detta möjliggörs eftersom de ansluts på uppmaning av Neovicis primärkunder. Sammantaget förväntas detta bidra till en omsättning uppgående till 308 MSEK för Koncernen samtidigt som en justerad EBITDA-marginal, uppgående till 25,8 % förväntas år 2027.

Sammantaget bedöms ovan faktorer bidra till en fortsatt stark omsättningstillväxt under kommande år, vilket bidrar till att Neovicis Core Business estimeras växa med en CAGR om 56 % mellan åren 2024-2027, för att år uppvisa en omsättning om 250 MSEK. En hög omsättningstillväxt i kombination med en stigande rörelsemarginal, förväntas bidra till ett justerat EBITDA-marginal för Neovicis Core Business om 29 %.

I ett Bull scenario förväntas Neovici värderas upp av marknaden, givet en högre omsättningstillväxt samt accelererad nätverkseffekt inom Cosmoz-Basic, vilken antas visa högst skalbarhet och därmed uppvisas högre marginaler till följd av detta. Givet ovan nämnt appliceras en EV/S-multipel om 4x på Neovicis estimerade nettoomsättning om ca 250 MSEK, samt en applicerad multipel om 0,7x på Wraptechs estimerade omsättning om 57,5 MSEK. Med hänsyn till kapitalstrukturen och en tillämpad diskonteringsränta om 12,2 % härleds ett bolagsvärde om ca 754 MSEK, vilket motsvarar ett motiverat nuvärde per aktie om 16,4 kr i ett Bull scenario.

Bear scenario

Bear scenario

nuvärde per aktie

6,8 kr

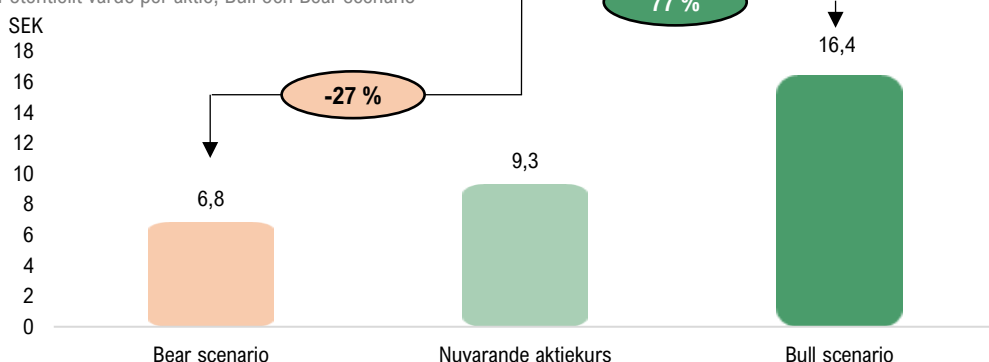
I ett Bear scenario hämmas tillväxten av att det potentiella slutvärdet av årliga återkommande intäkter från ICA-affären når endast 50 MSEK vid fullt värde, i jämförelse med det antagna beloppet om 100 MSEK i ett Base scenario. Vidare lyckas inte Neovici attrahera en ny primärkund genom Wraptech, såsom Coop. Slutligen attraheras färre kunder till Cosmoz-Basic där kundantalet uppgår till 1 000 år 2027, att jämföra med 4 000 i ett Base scenario. Bakslagen får till följd att omsättningen år 2027 estimeras uppgå till 162 MSEK, vilket innebär en CAGR om 35 % mellan åren 2024-2027 och vidare estimeras detta medföra en justerad EBITDA-marginal om 12 % för Neovicis Core Business år 2027.

Den lägre omsättningstillväxten, i kombination med en lägre estimerad rörelsemarginal, medför att Neovici inte antas leverera tillräckligt kassaflöde under år 2025 för att återbetala lån, varför ytterligare extern kapitalanskaffning inte kan uteslutas.

I ett Bear scenario appliceras en EV/S-multipel om 2,5x på 2027 års estimerade nettoomsättning för Neovicis Core Business och en applicerad EV/S-multipel om 0,7x för Wraptechs estimerade nettoomsättning. Med en applicerad diskonteringsränta om 12,2 % och med hänsyn till kapitalstrukturen härleds ett bolagsvärde om ca 311 MSEK, vilket motsvarar ett motiverat nuvärde per aktie om 6,8 kr i ett Bear scenario.

Illustration av potentiell värdering i ett Bull respektive Bear scenario.

Potentiellt värde per aktie, Bull och Bear scenario



Källa: Analyst Groups värdering

**Jan Berggren, VD och styrelseledamot**

Jan var med och grundade Neovici år 2009 och ingår dessutom i styrelsen. Han har tidigare suttit i styrelsen för Business Nauta AB. Jan har en master i teknisk fysik på KTH.

Aktieinnehav: Jan äger indirekt 25 883 482 aktier (61,5 %) genom iWork EP SA, vilket är samägt med Jonatan Berggren.

**Simon Thunborg, CFO**

Simon har jobbat på Neovici sedan starten 2009 och har tidigare ingått i styrelsen. Simon har en civilekonomexamen från Stockholm Universitet.

Aktieinnehav: Simon äger 100 000 aktier (0,2 %) i Neovici.

**Erik Nerpin, Styrelseordförande**

Erik är styrelseordförande i Neovici sedan år 2022, där andra pågående uppdrag inkluderar styrelseledamot ibland annat Kancera AB, Balsieholmen Investment Group Equity AB och Hilbert Group AB. Han grundade även Advokatfirman Nerpin AB. Erik har en Juristexamen från Uppsala Universitet och en Masterexamen i juridik från Boston University.

Aktieinnehav: Erik äger 275 000 (0,6 %) aktier i Neovici.

**Behzad Ardakani, Styrelseledamot**

Behzad är styrelseledamot sedan år 2022 och har ett annat pågående styrelseuppdrag för Skillmatic AB. Han har tidigare ingått i styrelsen för Divio Technologies AB.

Aktieinnehav: Anders äger inga aktier i Neovici.

Base Scenario (MSEK)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Omsättning	62	65	139	197	274
Aktiverat arbete för egen räkning	17	18	7	7	7
Övriga rörelseintäkter	0	1	1	1	0
Totala Intäkter	79	84	147	205	281
Handelsvaror (COGS)	0	0	-13	-15	-16
Bruttoresultat	62	65	126	182	258
Övriga externa kostnader	-58	-61	-57	-78	-106
Personalkostnader	-40	-42	-59	-70	-88
Övriga rörelsekostnader	-1	0	-1	-2	-2
EBITDA (adj.)	-20	-39	8	31	60
EBITDA-marginal (adj.)	-61%	-60%	5,5%	15,8%	21,8%
Avskrivningar	-5	-7	-7	-7	-7
EBIT (adj.)	-25	-46	1	24	53
EBIT-marginal (adj.)	-70%	-71%	0%	12%	19%
Räntekostnader	-1	-2	-8	-3	-3
EBT	-26	-26	-7	21	50
Skatt	0	0	0	-4,4	-10,3
Nettoresultat (adj.)	-26	-49	-7	17	40
Nettomarginal (adj.)	-70%	-67%	-11%	5%	15%



Bull Scenario (MSEK)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Omsättning	62	65	148	214	308
Aktiverat arbete för egen räkning	17	18	7	7	7
Övriga rörelseintäkter	0	1	1	1	1
Totala Intäkter	79	84	156	221	315
Handelsvaror (COGS)	0	0	-13	-15	-16
Bruttoresultat	62	65	134	199	291
Övriga externa kostnader	-58	-61	-60	-85	-120
Personalkostnader	-40	-42	-59	-70	-88
Övriga rörelsekostnader	-1	0	-1	-2	-3
EBITDA (adj.)	-20	-39	12	41	79
EBITDA-marginal (adj.)	-61%	-60%	8,2%	19,0%	25,8%
Avskrivningar	-5	-7	-7	-7	-7
EBIT (adj.)	-25	-46	5	34	72
EBIT-marginal (adj.)	-70%	-71%	3%	16%	24%
Räntekostnader	-1	-2	-8	-3	-3
EBT	-26	-26	-3	31	69
Skatt	0	0	0	-6,3	-14,3
Nettoresultat (adj.)	-26	-49	-3	24	55
Nettomarginal (adj.)	-70%	-67%	-7%	8%	15%



Bear Scenario (MSEK)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Omsättning	62	65	134	170	220
Aktiverat arbete för egen räkning	17	18	7	7	7
Övriga rörelseintäkter	0	1	0	0	0
Totala Intäkter	79	84	142	177	227
Handelsvaror (COGS)	0	0	-13	-15	-16
Bruttoresultat	62	65	121	155	204
Övriga externa kostnader	-58	-61	-56	-66	-84
Personalkostnader	-40	-42	-61	-71	-90
Övriga rörelsekostnader	-1	0	-1	-1	-2
EBITDA (adj.)	-20	-39	2	14	26
EBITDA-marginal (adj.)	-61%	-60%	1,5%	8,5%	12,0%
Avskrivningar	-5	-7	-7	-7	-7
EBIT (adj.)	-25	-46	-5	7	19
EBIT-marginal (adj.)	-70%	-71%	-9,2%	0,1%	5,5%
Räntekostnader	-1	-2	-8	-3	-3
EBT	-26	-26	-13	4	16
Skatt	0	0	0	0	0
Nettoresultat (adj.)	-26	-49	-13	4	16
Nettomarginal (adj.)	-70%	-67%	-15%	-2%	4%

Appendix



Nyckeltal	Enterprise Value	Omsättningstillväxt	Andel ARR	Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EV/S	EV/EBITDA
SaaS-bolag	MSEK	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM
Carasent	1762	20%	99%	85%	Neg.	6,9x	105,7x
Admicom	2757	4%	97%	96%	7%	7,1x	20,8x
Lime	5545	17%	71%	100%	34%	7,9x	25,7x
Upsales	456	-2%	95%	67%	31%	3,2x	15,5x
Formpipe Software	1440	4%	82%	100%	21%	2,7x	15,3x
Opter	584	17%	95%	50%	17%	6,2x	27,5x
Impero	219	28%	100%	51%	23%	4,0x	Neg.
Genomsnitt	1823	12%	91%	78%	22%	5,4x	35,1x
Median	1440	17%	95%	85%	22%	6,2x	23,2x
Neovici	448	16%	84%	67%	-54%	6,0x	Neg.

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG 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 **Neovici 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 2014-2025). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.