

Neovici (NEO)



Reviderade utsikter, men strukturella tillväxtdrivare intakta

Neovici AB ("Neovici" eller "Bolaget") är ett snabbväxande SaaS-bolag i fintech-sektorns framkant, vars AI-drivna plattform, Cosmoz, automatiserar finansiella och operationella processer såsom fakturering, inköp, betalningar och dynamisk prissättning, vilket skapar tydlig kundnytta genom effektivisering, kostnadsbesparingar och affärsutveckling. Referenskunder såsom ICA och Telcel vittnar om Bolagets teknikhöjd, relevans och starka position på hemmamarknaden, liksom förmågan att navigera lokala marknader. Under H1-25 har Bolaget framgångsrikt integrerat Wraptech och stärkt kärnverksamheten genom expansion till en ny kundvertikal via ett femårigt avtal med en ledande svensk industrikoncern, omfattande 29 länder och ett ordervärde om upp till 35 MSEK. Med en affärsmodell präglad av återkommande intäkter, låg churn, starka nätverkseffekter och referenskunder är Neovici väl positionerat att accelerera tillväxten på en strukturellt växande AI-marknad. Genom en SOTP-värdering av Bolagets kärnverksamhet samt Wraptech härleds ett potentiellt nuvärde per aktie om 6,8 kr (10,7) i ett Base scenario.¹

Avtal med ledande industrikoncern bevisar konkurrenskraft

Under kvartalet tecknade Neovici ett femårigt avtal, värt ca 27–35 MSEK, med en av Sveriges största industrikoncerner efter en konkurrensutsatt upphandling. Lösningen avser automatisering av leverantörsreskontra och *indirect sourcing*, med utrullning i 29 länder, vilken är inledd under Q3-25. Affären adderar en högprofilerad referenskund inom en vertikal med betydande tillväxtpotential, stärker den kommersiella legitimiteten och bidrar till en mer diversifierad intäktsbas. Vi anser att avtalet ökar sannolikheten för ytterligare kontrakt av liknande storleksordning framgent, men betonar att affärer av denna dignitet i regel har införsäljningscykler om ca 12–18 månader.

Wraptech driver tillväxt – ARR stärker intäktsbasen

Nettoomsättningen under Q2-25 uppgick till 26,4 MSEK (22,1), motsvarande en tillväxt om 19,5 % Y-Y, primärt drivet av förvärvet av Wraptech. Den organiska tillväxten var dock negativ (-31 % Y-Y), hänförlig till ett ovanligt starkt jämförelsekvartal drivet av höga konsultintäkter från en specifik kundimplementering. ARR växte med 24,6 % Y-Y till 84,5 MSEK (67,8), varav 3,8 % organiskt Q-Q. Med det nyligen tecknade avtalet med industrikoncernen väntas ARR expandera till ca 90–92 MSEK, vilket stärker förutsägbarheten i intäktsbasen och minskar beroendet av mer volatila konsultflöden.

Reviderad omsättningsprognos

I samband med Q2-rapporten reviderar vi ned våra omsättningsestimaten för åren 2025–2027. Detta till följd av en långsammare uppskalning av den befintliga kundbasen, längre införsäljningscykler bland primärkunder samt att de förväntade nätverkseffekterna från Cosmoz Basic ännu inte reflekterats i siffrorna. Den finansiella ställningen är fortsatt ansträngd sedan finansieringsramen föll bort. Samtidigt illustrerar den nyligen genomförda emissionen om 9,6 MSEK Bolagets kapitalanskaffningsförmåga, trots ett svagt marknadsklimat. Sammantaget vidhåller vi en stark tilltro till Bolagets långsiktiga tillväxtpotential, men bedömer att den organiska tillväxten accelererar under åren 2026–2027. Detta ligger till grund för en estimerad nettoomsättning om ca 201 MSEK och ett justerat EBITDA-resultat om 24,7 MSEK år 2027, vilket motiverar ett nuvärde per aktie om 6,8 kr (10,7) i ett Base scenario.¹

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
2,6 kr

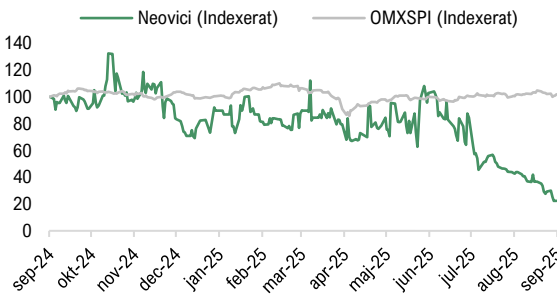
Base
6,8 kr

Bull
11,1 kr

Nyckeldata

Senast betalt (2025-09-05)	2,0
Antal Aktier (st.)	45 014 095
Market Cap (MSEK)	89,8 ¹
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	42,8 ¹
Enterprise Value (MSEK)	132,6 ¹
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 3 2025	2025-11-28

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2025-06-26)

INSYNSPERSON

iWork ES SA	61,5 %
Carlbergsjön	10,8 %
Nordnet Pensionsförsäkring	3,0 %
Owe Krook	2,0 %
Alarik Förvaltning AB	1,9 %

Prognoser (MSEK)	2024A	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	65,3	121,4	146,8	200,7
Bruttoresultat ²	65,3	105,3	130,3	183,1
Rörelsekostnader	-104,4	-132,4	-142,2	-158,4
EBITDA (adj.) ³	-38,6	-26,7	-11,9	24,7
EBITDA-marginal (adj.) ³	-87,7%	-34,3%	-14,9%	8,8%
P/S	1,4	0,7	0,6	0,4
EV/S	2,0	1,1	0,9	0,7
EV/EBITDA	-3,4	-5,0	-11,1	5,4

¹Den uppskattade nettoskulden baseras på kassan vid utgången av Q2-25 (4,5 MSEK) och räntebärande skulder vid samma tidpunkt (50,7 MSEK), justerat för den återstående emissionslikviden om 3,4 MSEK från den riktade emissionen som ännu inte hade inbetalats.

²Bruttokostnader redovisas i övriga externa kostnader.

³Justerat för aktiverat arbete samt övriga rörelseintäkter och kostnader.

Innehållsförteckning

Investeringsidé	3
Kommentar av Q2-rapport	4-6
Bolagsbeskrivning	7-9
Marknadsanalys	10-12
Finansiell prognos	13-19
Värdering	20-21
Bull & Bear	22
Ledning & Styrelse	23-24
Appendix	25-28
Disclaimer	29

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.

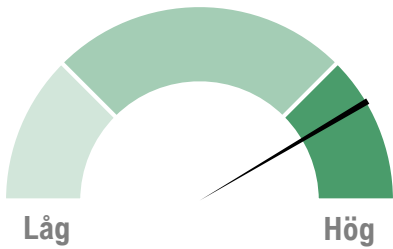
VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Jan Berggren
Styrelseordförande	Erik Nerpin

ANALYTIKER

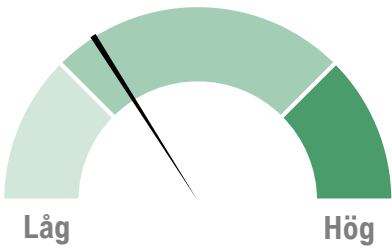
Namn	Oscar Mårdh
E-mail	oscar.mardh@analystgroup.se

Värde drivare



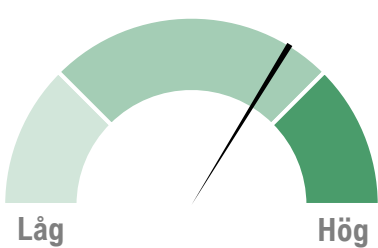
Neovici har en befintlig affär med primärkunder, vilken förväntas skalas upp likt hur den skalats upp med Bolagets största kund, ICA. Vidare utgör Cosmoz Basic en tydlig värde drivare, där Bolagets primärkunder utgör indirekta säljare av Cosmoz Basic och därmed uppstår en nätverkseffekt med sjunkande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

Lönsamhet



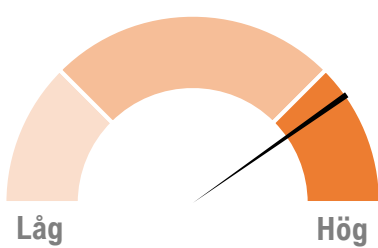
Neovici har en historik av negativa kassaflöden då Bolaget har satsat på tillväxt, vilket är kostsamt. Vidare har resurser allokerats till utveckling av flaggskeppsprodukten, Cosmoz. Framgent förväntas ett större fokus på lönsamhet, där bl.a. Wraptech förväntas uppvisa lönsamhet under H2-25. Betyget 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



Den finansiella risken har ökat till följd av att finansieringsramen med Aida Ek AB avslutats. Med en justerad kassa efter den riktade emissionen om 7,9 MSEK, räntebärande skulder om 50,7 MSEK samt ett negativt kassaflöde, utvärderar Bolaget nu alternativa finansieringslösningar och kapitalstrukturer. Därtill utgör den höga kundkoncentrationen mot ICA en bolagsspecifik riskfaktor.

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

Starka referenskunder



Obefintlig churn

Skalbar affärsmodell med höga inträdesbarriärer



Bolaget estimeras omsätta 201 MSEK år 2027

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 digitaliseringen uppstår behov av nästa automatiseringsfas, där granskning och utbetalning av fakturor behöver effektiviseras. JP Morgan rapporterade redan år 2021 att 71 % av organisationerna i en studie hade fallit offer för faktura-bedrägeri, och 30 % såg en ökning. Konsekvenserna blir felaktiga utbetalningar som kan uppgå till flera procent av omsättningen. Neovici adresserar detta genom plattformen Cosmoz, en generisk AI-lösning som utöver finansiella flöden även kan hantera operationella processer, exempelvis dynamisk prissättning och optimering av butiksflöden, vilket 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. Under Q2-25 tecknade Bolaget ett femårigt avtal med en ledande svensk industrikoncern, omfattande 29 länder med ett ordervärde om upp till 35 MSEK. Affären adderar inte bara en ny primärkund och breddar intäktsbasen, utan markerar även inträde i en ny kundvertikal, ett tydligt kvitto på Bolagets konkurrenskraftiga erbjudande och den generiska karaktären i Cosmoz-plattformen. Då Cosmoz kan appliceras på både finansiella och operationella processer öppnas möjligheten att adressera fler vertikaler framgent, utifrån kundernas behov. 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 inlåsnings effekter. 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 nykunds bearbetning 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 varupris-sättning och lagersaldo genom lanseringen av Retail Brain. Ett annat exempel är hur Cosmoz hanterar roamingdata för mobiloperatörer, vilket förenklar telekomkunders transaktioner. En utökad affär medför att Cosmoz algoritmer berikats 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 Wrapttech medför tydliga synergier genom tillkommande IoT-lösningar illustrerat bl.a. 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 Wrapttechs kunder underlättas. Framtida kundanskaffningskostnad förväntas sjunka i relation till omsättning eftersom ett befintligt kundförtroende redan har erhållits av Wrapttech. 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 Wrapttechs befintliga kunder, uppgående till 1 000, som Neovici kan adressera.

Sammanfattning av prognos och värdering

I ljuset av den skalbara 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 ca 201 MSEK och ett justerat EBITDA-resultat om 24,7 MSEK år 2027. Givet en applicerad målmultiplikator om EV/EBITDA 20x på Neovicis Core Business och 10x på Wrapttech, härleds ett motiverat nuvärde per aktie om 6,8 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 Wrapttech.

27-35 MSEK
Kontraktsvärde

Tecknat strategiskt viktigt femårsavtal med en ledande svensk industrikoncern om totalt 27–35 MSEK

I slutet av Q2-25 tecknade Neovici ett femårigt avtal, vunnet genom en konkurrensutsatt upphandling, med en av Sveriges största industrikoncerner. Avtalet omfattar AP automation och *indirect sourcing*, vilket innebär automatisering av leverantörsreskontra och effektivare hantering av indirekta inköp. Det femåriga avtalet inkluderar 29 länder och det totala kontraktsvärdet uppgår till ca 27–35 MSEK, motsvarande ca 5,4–7 MSEK i ARR, med planerad uttullning under Q3-25.

Affären markerar en strategisk milstolpe i Neovicis internationella expansionsresa och tillför en referenskund av hög dignitet, dessutom inom en vertikal med betydande tillväxtpotential. Utöver att öka den finansiella visibiliteten och diversifiera intäktsbasen bedömer vi att avtalet reducerar kundkoncentrationsrisken och stärker Bolagets kommersiella legitimitet. Detta skapar goda förutsättningar för att attrahera ytterligare kontrakt av liknande storlek framgent, vilket i vår mening utgör ett viktigt steg mot ökad tillväxt och realisering av den underliggande skalbarheten i affärsmodellen.

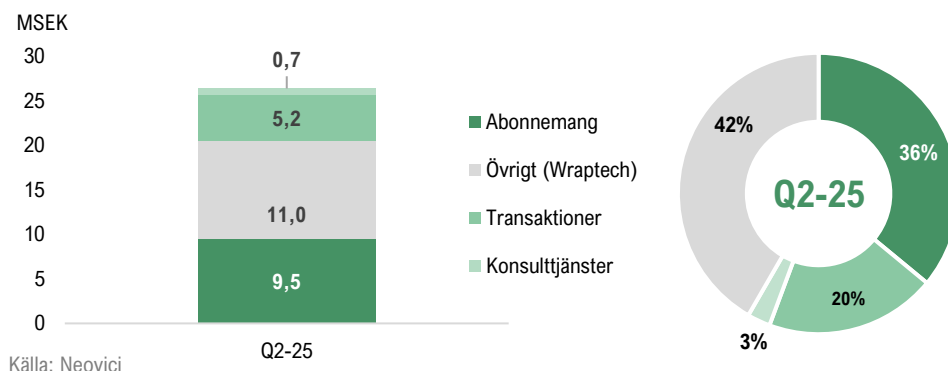
Förvärvsdriven tillväxt om 11 MSEK – organisk tillväxt påverkas negativt av minskade konsultintäkter

26,4 MSEK
Nettoomsättning
Q2-25

Neovici rapporterade en nettoomsättning om 26,4 MSEK (22,1) under Q2-25, motsvarande en tillväxt om ca 19,5 % Y-Y, primärt driven av förvärvet av Wraptech som konsoliderades under Q1-25. Wraptechs omsättning uppgick till ca 11,1 MSEK under kvartalet, vilket innebär att de resterande intäkterna kopplat till abonnemang, transaktioner och konsulttjänster uppgick till ca 15,3 MSEK (22,1), motsvarande en negativ organisk tillväxt om ca 31 % Y-Y. Denna minskning kan uteslutande tillskrivas en drastisk minskning av de rapporterade konsulttjänsterna Y-Y, ett resultat av lägre implementationsintäkter under kvartalet. Intäktsfördelningen under Q2-25 utgjordes av abonnemangsintäkter (36 %), transaktioner (20 %), konsulttjänster (3 %) och övrigt (42 %), där den sistnämnda posten består av Wraptechs nettoomsättning.

Lejonparten av nettoomsättningen härrör från AI-plattformen Cosmoz.

Intäktsfördelning Q2-25



Värt att förtydliga i sammanhanget är att Bolagets försäljningsprocess är förknippat med långa säljcykler, vilket medför en inneboende slagighet mellan kvartalen. Ett exempel på detta är de starka implementeringsintäkterna under jämförelsekvartalet (Q2-24), vilka är mer av engångskaraktär i samband med att nya kunder implementerar AI-plattformen Cosmoz.

**Goda möjligheter
för korsförsäljning
framgent**

Wraptech har i dagsläget ca 1 000 kunder, vilket innebär en väsentligt breddad pipeline av potentiella samarbetspartners att adressera för anslutning till Cosmoz Basic. Då Wraptech konsoliderades under Q1-25 bedömer Analyst Group att det dröjer till H2-25 innan effekterna börjar materialiseras i siffrorna, då den initiala perioden efter ett transformativt förvärv ofta kräver betydande integreringsresurser. Med det sagt bedömer vi att Bolaget har goda tillväxtmöjligheter framgent, där en successiv konvertering av Wraptechs kundbas till Cosmoz Basic utgör en central tillväxt drivare.

84,5 MSEK
ARR, Q2-25

24,6 %
ARR-tillväxt
Y-Y

Internationell expansion i Sydostasien fortlöper – flertalet lovande affärsdialoger

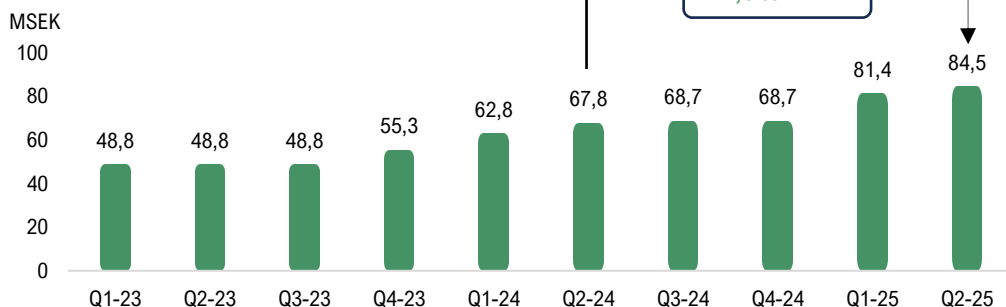
Expansionen i Asien, som inleddes under slutet av Q1-25, fortlöper via Neovicis lokala kontor i Bangkok och Jakarta. Genom samarbetspartnerna Siam Airmove Company och PT Valco Mulia har flera lovande affärsdialoger redan initierats. Bolaget har tidigare visat prov på god anpassningsförmåga till lokala förutsättningar, inte minst genom framgångarna på den latinamerikanska marknaden, vilket nu förväntas tillämpas på den asiatiska marknaden. Med en marknad som vida överstiger den svenska, både i termer av storlek och efterfrågan på innovativa automatiseringslösningar, ser vi gynnsamma förutsättningar för ökad kundtillväxt framgent.

Solid ARR-tillväxt Y-Y (24,6 %) och Q-Q (3,8 %)

Den återkommande intäktsbasen (ARR) uppgick vid kvartalets utgång till ca 84,5 MSEK (67,8), en ökning om ca 24,6 % jämfört med motsvarande period föregående år, samt en sekventiell ökning om 3,1 MSEK, motsvarande en tillväxt om 3,8 %. Noterbart är att Wraptech bidrog med ca 13,1 MSEK i ARR, vilket innebär att ARR exkl. Wraptech uppgick till ca 71,4 MSEK, en ökning om ca 5,3 % Y-Y. Den organiska ARR-tillväxten förklaras dels av nya kundavtal och dels 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.

Stark tillväxt i återkommande intäkter.

Utveckling av ARR, 2023-2025A



Källa: Neovici

Konsolideringen av Wraptech hämmar bruttomarginalen Y-Y, men Q-Q uppvisas en förbättring

Under Q2-25 uppgick bruttoresultatet till ca 16,8 MSEK (16), motsvarande en bruttomarginal om 63,5 % (72,5), 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. Sekventiellt förbättrades dock bruttomarginalen, då den under föregående kvartal uppgick till 56,1 %. Analyst Group bedömer att förbättringen Q-Q kan tillskrivas den organiska ARR-tillväxten jämfört med föregående kvartal.

OPEX-basen minskar med 8 % Y-Y exkluderat för Wraptech

Bolagets totala kostnadsbas på rörelsenivå uppgick till ca 38,3 MSEK (29,6), en ökning om ca 29,5 % jämfört med Q2-24. Detta antas primärt vara hänförligt till förvärvet av Wraptech, vilka redovisade rörelsekostnader om ca 11,1 MSEK under kvartalet. Således kan vi konstatera att Bolagets rörelsekostnader exkl. Wraptech uppgick till ca 27,3 MSEK (29,6), en förbättring om ca 8 % Y-Y. Givet att Wraptech rapporterade en nettoomsättning om 11,1 MSEK uppgår således rörelseresultatet till break-even. Neovici betonar dock i rapporten att Wraptech förväntas uppvisa lönsamhet på helårsbasis för år 2025.

Sammantaget rapporterade Neovici ett EBITDA-resultat om -5,7 MSEK (-1,6) under Q2-25, där försämringen huvudsakligen kan tillskrivas den negativa organiska tillväxten kopplat till konsultintäkter. Justerat för aktiverat arbete samt övriga intäkter och kostnader uppgick EBITDA-resultatet till ca -9,6 MSEK (-5,7). Bolaget är för närvarande i en expansiv tillväxtfas, präglad av strategiska investeringar, selektiva förvärv och internationell expansion, vilket medför att tillväxt premieras före lönsamhet. Givet Bolagets starka bruttomarginal, särskilt AI-plattformen Cosmoz, anser vi att Bolaget har goda möjligheter att nå lönsamhet på sikt, men för att absorbera den relativt fasta kostnadsbasen på rörelsenivå krävs det att tillväxten tar fart ytterligare.

63,5 %
Bruttomarginal
Q2-25

-5,7 MSEK
EBITDA-resultat
Q2-25

Ansträngd finansiell position

Under det andra kvartalet av år 2025 uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till ca 1,8 MSEK (-9,7), där den betydande förbättringen Y-Y kan tillskrivas en gynnsam förändring i rörelsekapitalet om ca 8,9 MSEK. Investeringarna under Q2-25, kopplat till utveckling av den teknologiska plattformen, uppgick till ca 3,8 MSEK (4,1), varpå det negativa fria kassaflödet uppgick till ca -2,0 MSEK (-13,9). Dessa investeringar utgör en viktig faktor för att förbättra kunderbjudandet och således stärka konkurrenskraften.

Vid utgången av Q2-25 uppgick kassan till ca 4,5 MSEK. Noterbart är dock posten i balansräkningen om 3,4 MSEK, under Tecknat men ej inbetalt kapital, hänförligt till den del av emissionslikviden som ännu inte var inbetald vid kvartalets slut. Med ovan i beaktning uppgår således den justerade kassan till ca 7,9 MSEK vid utgången av kvartalet. Efter kvartalets slut meddelade Neovici att samarbetsavtalet med Aida Ek AB avseende kapitalanskaffning avslutats. Det tidigare finansieringsupplägget omfattade en riktad emission om 15 MSEK samt en potentiell emissionsfacilitet om upp till ytterligare 60 MSEK. Av emissionen har 9,6 MSEK betalats in kontant, medan den planerade kvittningen om 5 MSEK uteblev, då iWork – ett bolag helägt av VD och styrelseledamot Jan Berggren – använde sin fordran för att kvitta mot Neovicis återkrav relaterat till krediterade närstående transaktioner.

I spåren av detta utvärderar Bolaget nu alternativa finansieringslösningar och kapitalstrukturer. Analyst Group bedömer att externt kapital kommer att krävas inom en snar framtid för att säkerställa rörelsekapital och möjliggöra fortsatt expansion. Vid utgången av Q2-25 var Bolagets långfristiga skulder ca 22,4 MSEK, varav merparten avser lån från huvudägare. Därtill uppgick de kortfristiga räntebärande skulderna till ca 28,3 MSEK, kopplat till kreditinstitut samt övriga skulder, bl.a. hänförligt till ett lån om 11 MSEK som upptogs för att finansiera förvärvet av Wraptech.

Sammanfattningsvis anser Analyst Group att det andra kvartalet präglats av såväl kommersiella framsteg som kvarstående utmaningar. Det femåriga avtalet med en ledande svensk industrikoncern, värt 27–35 MSEK, markerar en strategisk milstolpe och en tydlig ljuspunkt under kvartalet. Avtalet adderar en högprofilerad referenskund och stärker såväl intäktsbasen som den kommersiella legitimiteten, samtidigt som det utgör ett viktigt steg i Neovicis internationella expansionsstrategi. Vidare breddar Wraptech-förvärvet kundbasen och skapar en attraktiv pipeline för framtida ARR-tillväxt, medan satsningarna i Sydostasien bedöms ha potential att generera betydande affärer.

På kort sikt kvarstår dock vissa utmaningar. Den organiska tillväxten tyngdes av minskade konsultintäkter Y-Y, och den finansiella positionen är fortsatt ansträngd sedan finansieringsramen med Aida Ek AB fallit bort. Med en justerad kassa om ca 7,9 MSEK och relativt hög skuldsättning bedömer vi att externt kapital blir nödvändigt för att säkerställa rörelsekapital och fortsatt expansion. Vi vill dock betona att Neovici, givet de operationella framsteg som gjorts, har goda förutsättningar att realisera Bolagets långsiktiga potential när finansieringsfrågan väl är löst. Detta bedömer vi ligger bakom aktiens svaga utveckling under det senaste kvartalet och som kan öppna för en återhämtning när en hållbar finansieringslösning väl presenteras.

Ett axplock av nyckeltal från Neovicis Q2-rapport.

Nyckeltal, Q2-25 och LTM

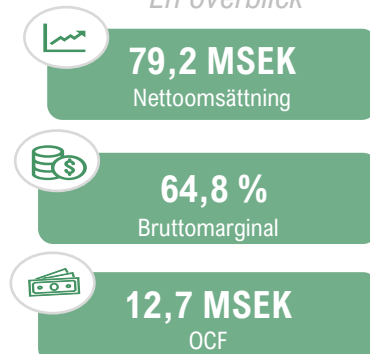
Q2-25

En överblick

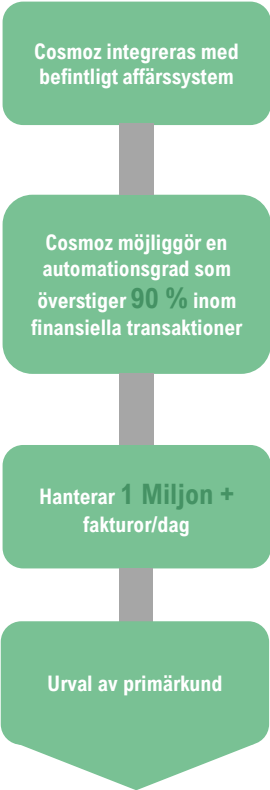


LTM

En överblick



Bolagsbeskrivning - Neovici



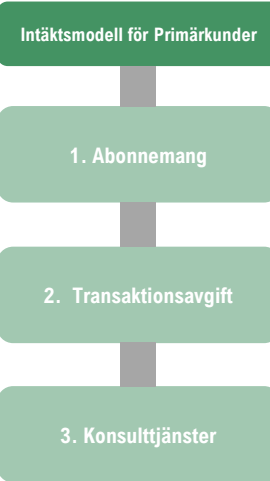
Neovici grundades år 2009 och har utvecklats från att vara ett R&D-bolag, med en vision om att skapa snabbare affärssystem för att lösa både gamla och nya utmaningar kring fakturahantering, till att idag vara ett ledande SaaS-bolag inom sin nisch som erbjuder en färdig molnbaserad AI-plattform. Plattformen, Cosmoz, är generisk och kan appliceras på både finansiella och operationella processer. Inom finans möjliggör den optimerad datahantering och automatiserar transaktioner genom hela flödet från inköp till betalning. Plattformens automatiserade granskningsprocess, vilken är bevisat konkurrenskraftig, eliminerar manuella moment genom att säkerställa korrektheten i inkommande fakturor, samtidigt som felaktiga belopp inte betalas ut. På motsvarande sätt kan Cosmoz i operationella flöden optimera butiksprocesser, exempelvis dynamisk prissättning. Den optimerade datahanteringen möjliggör fler transaktioner och ytterligare kostnadsbesparingar för kunden. Bolagets primärkunder utgörs av företag med stora transaktionsvolym, och 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 9 primärkunder som tillsammans har en adresserbar värdekedja på 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		
Cosmoz	Cosmoz Basic	Retail Brain
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 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 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

Neovici erbjuder Cosmoz direkt till kunder via en SaaS-modell genom ett abonnemang där kundavtal sträcker sig från 36-60 månaders bindningstid. Därutöver bygger intäktsmodellen 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. Intäktsmodellen 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

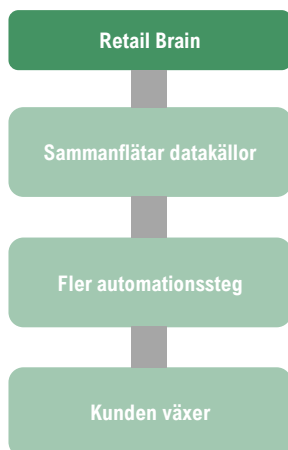
Neovicis största kostnader är personal- och övriga externa kostnader. Den sistnämnda kostnadsposten innehåller konsultkostnader och kostnader för IT-infrastruktur såsom hosting. Bolagets bruttokostnader utgörs av direkta inköps- och driftkostnader vilka historiskt utgjort cirka 20-30 % av omsättningen.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

Bolagsbeskrivning - Neovici

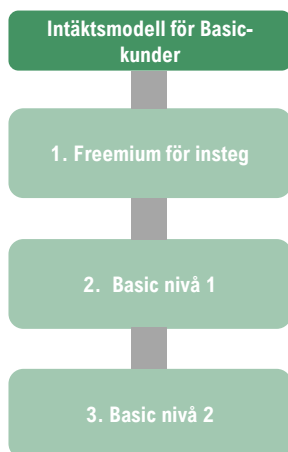


Automatiserad fakturahantering som inkörsport till fler steg



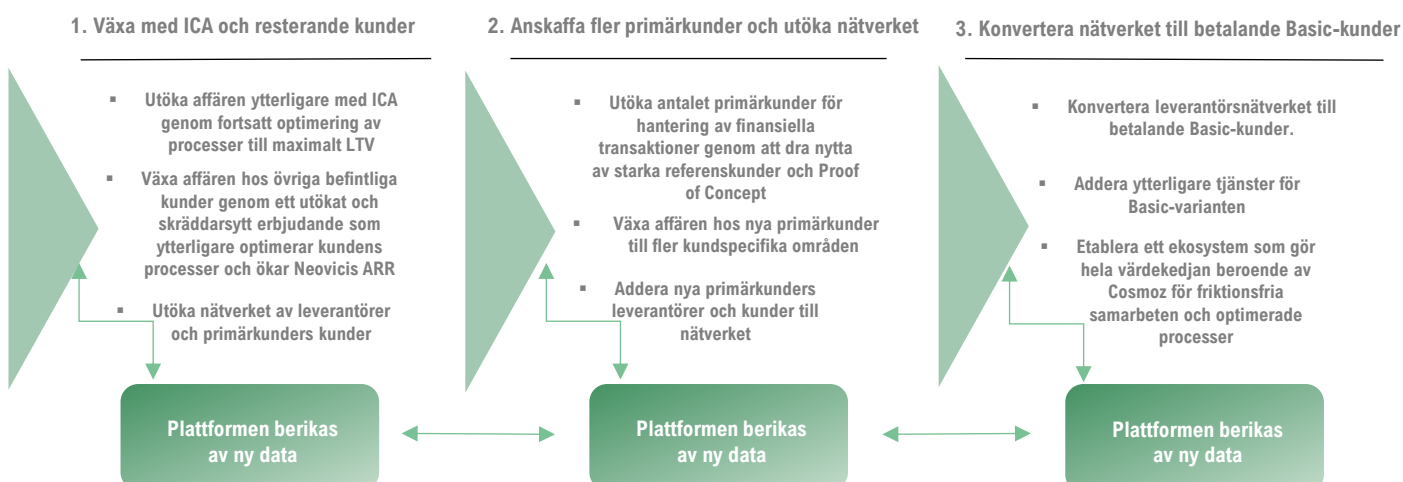
I takt med att Neovici har påvisat kundnytta genom att leverera en automationsgrad inom fakturahantering som överträffar befintliga system, har Bolaget erhållit ett nödvändigt förtroende för att automatisera och optimera fler processer hos kunden. Neovici är inte begränsat till enbart fakturahantering, 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 streckkoder, 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 affärprocesser, 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



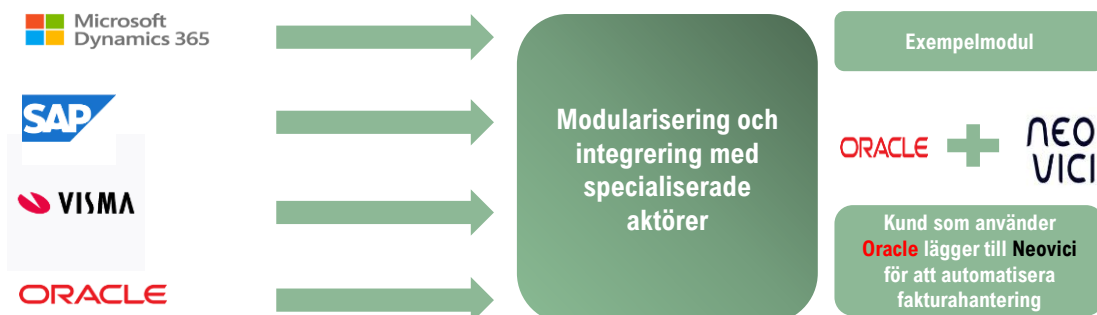
Källa: Statista

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 affärprocesser. 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 affärprocess.



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

Störst inom RPA



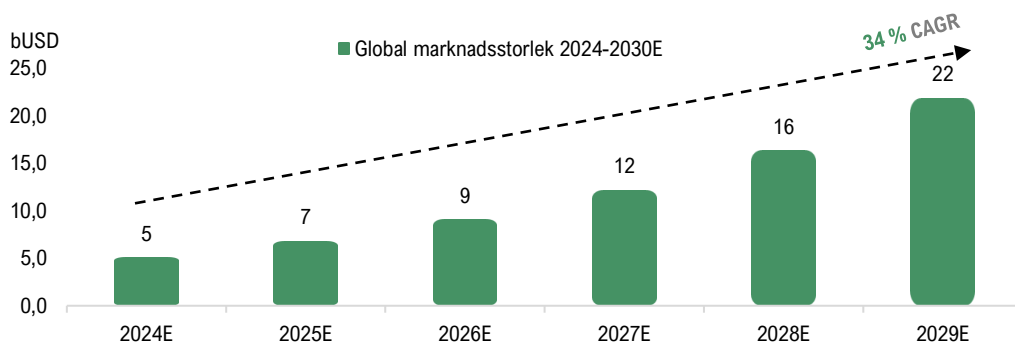
Marknaden för RPA
estimeras idag uppgå
till **5,1 bUSD**
med en estimerad
CAGR om **34 %** till
2029.¹

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

ZKONG SOLUM
Solution provider.

VusionGroup

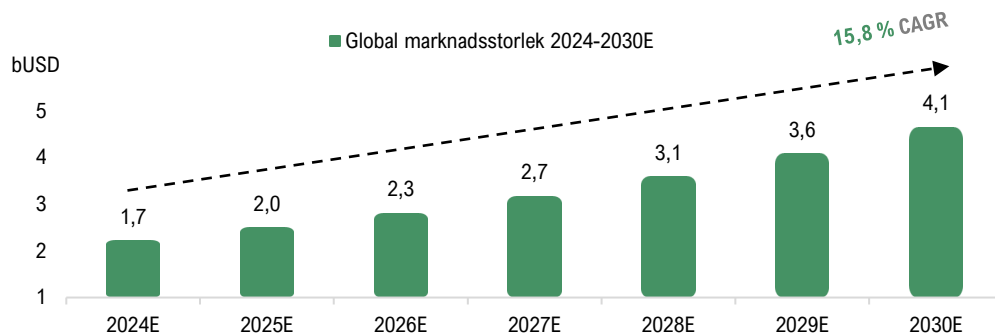
PRICER

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 Wrapttech, 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

Wrapttech 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 butikskedjet inom EU, exklusive Sverige, bedöms av Wrapttech 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 Wrapttech, 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.

Svinnet i butiker
och distribution
4,7 miljoner ton

Walmart

65 % av butikerna ska vara
helt automatiserade år
2026500 butiker ska använda
ESL-lösningar

Hög inflation ställer krav på effektiviserade processer inom Retail

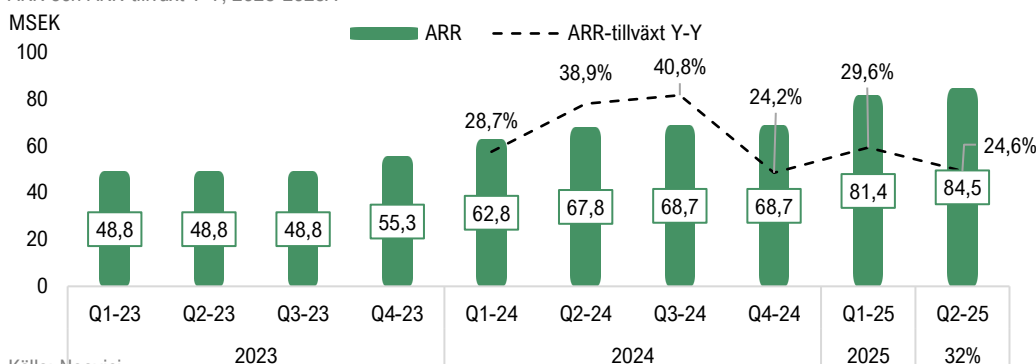
De senaste åren har präglats av hög inflation och stigande lönekostnader både på den europeiska kontinenten och i Nordamerika. För att hantera denna utveckling investerar Retail-kedjor på båda kontinenterna kraftigt i ökad automation och effektivisering av processer. Detta illustreras bland annat av världens största Retailbolag 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.

84,5 MSEK
ARR Q2-25

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 Q2-25 uppgick till 84,5 MSEK, en tillväxt om ca 24,6 % Y-Y, primärt drivet av konsolideringen av Wraptech som bidrog med ca 13,1 MSEK. Sedan Q2-23 har ARR vuxit med en CAGR om ca 32 %. 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 42% av omsättningen under Q2-25, medan resterande del fördelades på abonnemang (36 %), transaktioner (20 %) och konsulttjänster (3 %).

Utveckling av återkommande intäkter (ARR).

ARR och ARR-tillväxt Y-Y, 2023-2025A



Källa: Neovici

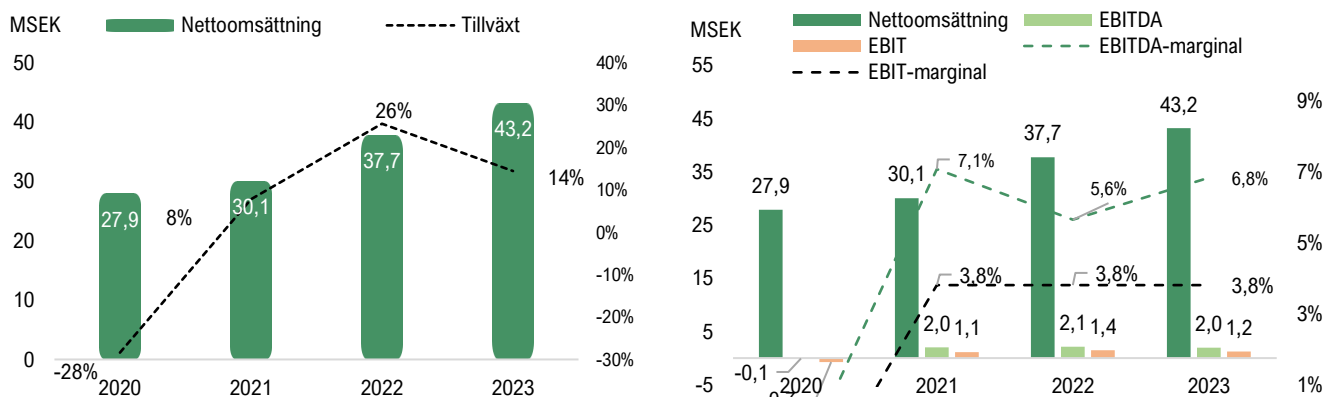
Förvärv av Wraptech

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 Retailsegmentet 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 timingeffekter kopplade till vilka delar av intäktsdrivarna som väntas bidra mest under de kommande åren. Nya primärkunder och kraftig uppskalning av befintliga affärer innebär dock initiala konsulttjänster, vilka Analyst Group estimerar uppgå till ca 15 % av intäkterna under prognosperioden. Analyst Group bedömer att Neovici har goda utsikter att både attrahera fler primärkunder och skala upp affärer via befintliga kunder.

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 i dagsläget 9 befintliga primärkunder, där Bolaget så sent som i Q2-25 ingick ett nytt avtal med en ledande svensk industrikoncern, med ett kommunicerat kontraktsvärde om ca 5,4-7 MSEK/år. ICA estimeras utgöra ca 50 % av intäktsbasen, och Analyst Group estimerar att Telcel, Reitan Convenience och OKQ8 tillsammans utgör ca 40 %. Resterande fem primärkunder antas representera ca 10 % av intäktsbasen. Analyst Group estimerar en långsiktig potential om 75 MSEK i ARR för ICA, primärt hänförligt till Retail Brain, vilken är en vidareutveckling av Cosmoz, skräddarsydd för ICAs ändamål. För Telcel, Reitan Convenience och OKQ8 estimerar Analyst Group en långsiktig ARR-potential om totalt 40 MSEK. Det föreligger en möjlighet att Lifetime value (LTV) 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, exklusive den svenska industrikoncernen, estimerar Analyst Group en potential om 25 MSEK i ARR, där det lägre estimerade värdet motiveras av att tidigare nämnda bolag förväntas prioriteras av Neovici. Det nya primärkundsavtalet (Q2-25) med industrikoncernen förväntas ha ett potentiellt LTV om ca 50 MSEK, där Analyst Group estimerar att implementeringen inleds under H2-25, men där den fulla effekten först syns under år 2026.

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 ca 7 år tills avtalet nått full potential om 75 MSEK i ARR. Givet en estimerad återstående potential om ca 48 MSEK estimerar Analyst Group att Neovici ökar ARR via ICA med ca 7 MSEK per år under prognosperioden, vilket innebär en samlad ARR från ICA om ca 48 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 tidshorisont, givet samma logik som estimerats för samarbetet med ICA, förväntas leda till att Telcel, Reitan Convenience och OKQ8 genererar drygt 42 MSEK i årliga återkommande intäkter år 2027 medan resterande 5 primärkunder tillsammans förväntas generera ca 22 MSEK i ARR år 2027.

Viktiga befintliga primärkunder

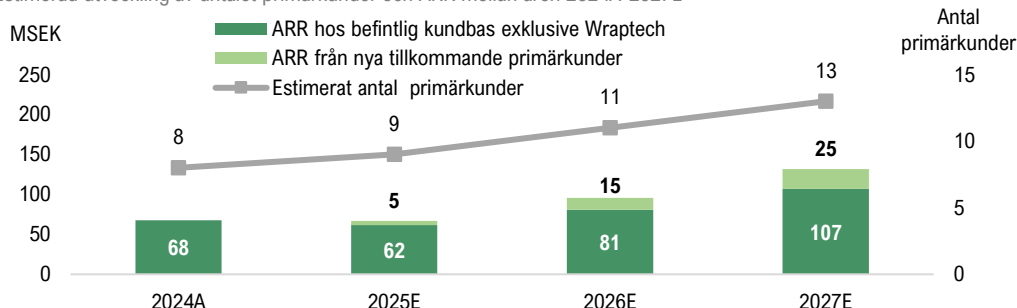


Estimerad ARR
om **132 MSEK**
från primärkunder
år 2027

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 2026-2027. Vidare estimeras vardera potentiella slutvärde i ARR uppgå till 50 MSEK med en antagen genomsnittlig tids-horisont om 10 år för att uppnå full potential. Följaktligen förväntas det totala antalet primärkunder, exklusive Wraptech, uppgå till 13, vilka tillsammans förväntas generera ca 132 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 Wrap-techs 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.

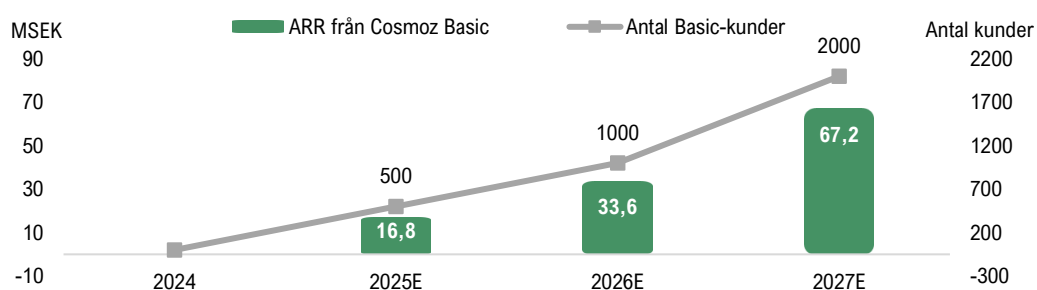
Basic nivå 1 = 80 %

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 vid utgången av 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 2026-2027, 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
8 %
2025-2027

Omsättningsprognos Wraptech exklusive Neovici åren 2024-2027

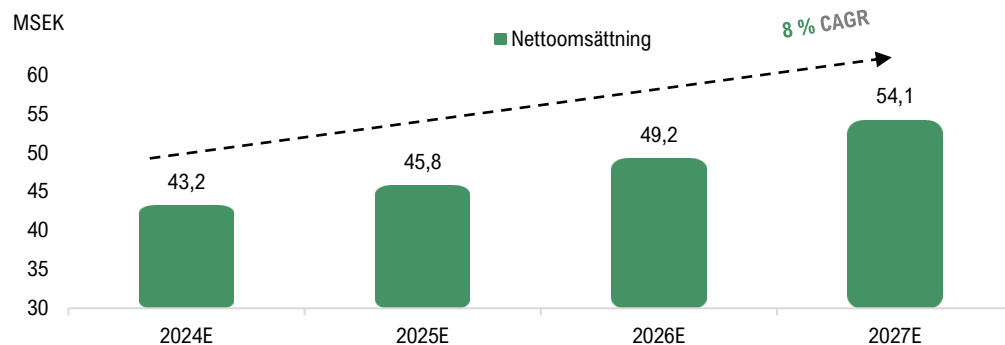
Majoriteten av Wraptechs försäljning sker i Sverige, men Bolaget vill nu expandera geografiskt till fler europeiska länder - en expansion som försköts ett antal år till följd av covid-19-pandemin, vilket förväntas vara en tillväxt drivare framgent.

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 genomsnittlig årlig försäljningstillväxt om 8 % till år 2027, då omsättningen förväntas uppgå till 54,1 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 68,7 MSEK i ARR. För år 2025 utgår Analyst Group från den rapporterade ARR-siffran om 68,7 MSEK och att intäkter realiserar. Vidare estimeras 7 MSEK i konsultintäkter, huvudsakligen kopplat till avtalet som slöts under Q2-25 med den svenska industrikoncernen. Analyst Group bedömer att Neovicis intäktsfördelning kommer att utgöras av ca 85 % återkommande intäkter och 15 % konsultintäkter under åren 2026-2027, där 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 två primärkunder av ICAs karaktär adderas årligen under perioden 2026-2027. Ett exempel på en sådan kund skulle dels kunna vara Coop, via Wraptechs kundbas, dels inom andra kundvertikaler. Det senaste avtalet med den svenska industrikoncernen utgör ett starkt kvitto på att Bolagets AI-plattform lämpar sig väl inom flertalet kundsegment. Analyst Group estimerar att en ny primärkund över tid kan vara värd ca 50 MSEK i ARR, där en tidshorisont om 10 år estimeras för att realisera det fulla årliga kundvärdet. 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 76 MSEK år 2025, vilket motsvarar en tillväxt om ca 16 % Y-Y. 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, samt det nya avtalet som slöts under Q2-25.

Wraptech konsoliderades vid inledningen av år 2025, varför Bolagets siffror inkluderas för helåret 2025. Bolaget estimeras generera 45,8 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 121,4 MSEK år 2025.

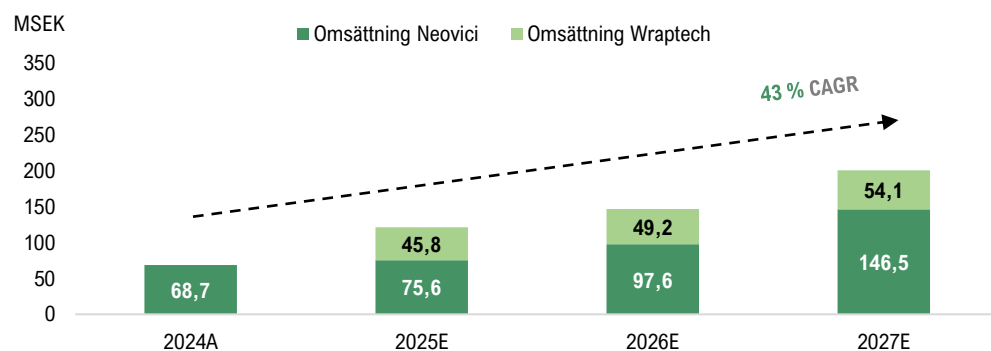
För år 2026 estimeras Neovici nå en omsättning om 97,6 MSEK, motsvarande en tillväxt om 29 % Y-Y. Tillväxten förväntas drivas av att två nya primärkunder adderas samt att 500 Basic-kunder faktureras för helåret. Därtill väntas återkommande intäkter från befintliga primärkunder öka, medan konsultintäkter från implementeringar hos de två nya primärkunderna estimeras uppgå till ca 14 MSEK. Vidare estimeras Wraptech generera ca 49,2 MSEK i omsättning för år 2026, motsvarande en tillväxt om ca 8 % jämfört med år 2025.

Under år 2027 estimeras Neovicis intäkter uppgå till 146,5 MSEK då antalet fakturerade primärkunder förväntas uppgå till 13 och generera 132 MSEK i intäkter samtidigt som nätverkseffekten genom Cosmoz Basic fortskrider, vilket estimeras generera intäkter om ca 34 MSEK. Wraptech estimeras omsätta ca 54 MSEK, varför koncernen sammantaget estimeras omsätta ca 201 MSEK år 2027. Mellan åren 2024-2027 estimeras Neovici, exklusive Wraptech, generera en omsättnings-CAGR om ca 29 % och koncernen som helhet förväntas generera en omsättnings-CAGR om ca 43 %.

Estimerad
omsättning om
201 MSEK år
2027

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

Brutto- och rörelsekostnader för Neovici

Bruttokostnader
ingår i övriga
externa kostnader

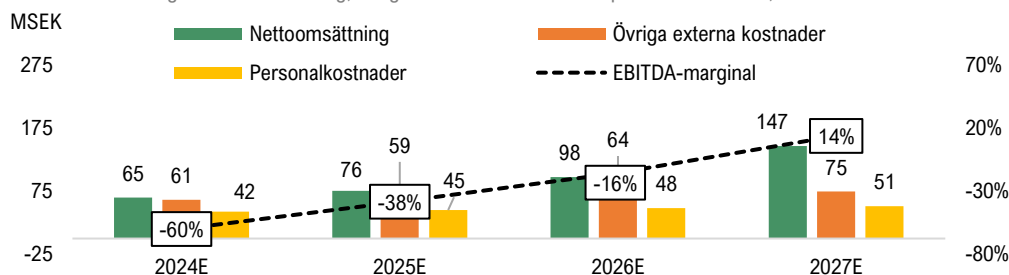
Neovici har de senaste åren prioriterat utveckling av Cosmoz och Retail Brain samt nykundsansaffning, vilket har bidragit till att kostnadsmassan överstigit intäkterna. De största kostnadsposterna har utgjorts av övriga externa kostnader och personalkostnader, vilka år 2023 tillsammans utgjorde 160 % 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 % år 2023 till 70 % år 2024. Analyst Group estimerar en långsiktig bruttomarginal om ca 72-80 % 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 bl.a. av lokalkostnader, inhyrda konsulter för icke-kritisk mjukvaruutveckling, såsom gränssnittet 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 ca 59 MSEK, motsvarande ca 78 % av nettoomsättningen. I takt med att omsättningen förväntas skala upp estimeras denna kostnadsposten sjunka ytterligare i relation till nettoomsättningen, till 66 % och 51 % för år 2026 respektive år 2027, motsvarande 64,4 MSEK respektive 74,7 MSEK.

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 ca 43. Framgent estimeras personalkostnader i relation till nettoomsättningen minska, då Bolaget kan nyttja synergier från Wraptech för bl.a. försäljning. Neovici förväntas fortsätta bearbeta primärkunder genom en central instans, inom exempelvis ICA, medan Wraptechs säljstyrka förväntas bearbeta enskilda butiker. Ytterligare en faktor till att Bolaget estimeras öka personalkostnaderna i en relativt låg takt i jämförelse med omsättningen är den estimerade nätverkseffekten genom Cosmoz, där primärkunder agerat indirekta säljare av Cosmoz-Basic och därigenom minskar behovet av dedikerade säljare. Givet ovan nämnd utveckling estimeras personalkostnaderna sjunka som andel av nettoomsättningen från 65 % år 2024 till 35 % år 2027, för att då uppgå till ca 51,4 MSEK. Den estimerade skalbarheten bedöms möjliggöras av AI-plattformen Cosmoz och en bruttomarginal över 70 %, vilket sammantaget skapar förutsättningar för en affärsmodell med tydlig operationell hävstång.

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 Neovici kommer att aktivera ca 7-15 MSEK per år under prognosperioden, motiverat av att Neovici antas ha genomfört lejonparten av utvecklingen för Cosmoz under tidigare år.

Sammantaget förväntas Neovici uppvisa negativt justerat EBITDA-resultat under åren 2025-2026, med hänsyn tagen till aktiverat arbete samt övriga intäkter och kostnader. År 2027 estimeras det justerade EBITDA-resultatet uppgå till ca 20,3 MSEK, motsvarande en justerad EBITDA-marginal om ca 13,9 %, då den relativt fasta kostnadsmassan har absorberats och den underliggande skalbarheten i affärsmodellen har realiserats.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

Estimeras
förbättra 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 ca 32 % under prognosperioden. Personalkostnader i relation till omsättningen förväntas bibehållas kring nuvarande nivåer och uppgå till ca 28-29 % av omsättningen under prognosperioden. Under H1-25 har Wraptech uppvisat negativt rörelseresultat, bl.a. till följd av en något mer avvaktande marknad. Detta till trots estimeras Wraptech uppvisa ett positivt EBITDA-resultat för helåret 2025, då de inneboende säsongseffekterna i affärsmodellen, där Bolaget bl.a. fakturerar en betydande del av serviceavtalen vid halvårsskiftet, förväntas bidra till ett starkare H2-25.

Givet ovan nämnda estimat förväntas EBITDA-resultatet uppgå till ca 1,8 MSEK år 2025, motsvarande en EBITDA-marginal om 4 %. För åren 2026-2027 estimeras en gradvis marginalexpansion, till följd av lägre övriga externa kostnader när Bolagets mjukvara integreras med Cosmoz och utvecklingskostnader för "Rabbit" därmed minskar. Sammantaget estimeras Wraptech uppvisa 3,2 MSEK i EBITDA-resultat år 2026, motsvarande en EBITDA-marginal om 6,5 %, följt av 4,3 MSEK år 2027, motsvarande en EBITDA-marginal om 8 %.

Konsoliderade siffror för Neovici och Wraptech

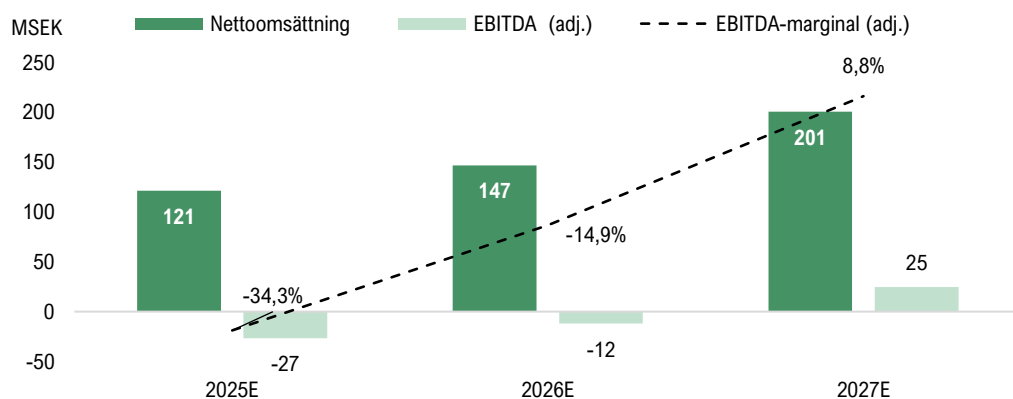
Wraptech förväntas sätta ett tydligt avtryck i Neovicis siffror under år 2025 och omsätta 45,8 MSEK, i jämförelse med Neovicis estimerade omsättning om 75,6 MSEK. Den konsoliderade nettoomsättningen estimeras således uppgå till 121,4 MSEK år 2025. Efterföljande år prognostiseras den konsoliderade nettoomsättningen uppgå till 146,8 MSEK och 200,7 MSEK, för år 2026 respektive år 2027. Wraptechs andel av nettoomsättningen förväntas gradvis att minska, till följd av en starkare estimerad tillväxt genom Cosmoz.

Åren 2025–2026 estimeras präglas av en uppskalningsperiod, där Bolaget successivt växer in i kostnads-kostymen. I takt med att Bolaget estimeras nå en kritisk volym av ARR genom uppskalning av befintliga kundavtal samt addering av nya primärkunder, i kombination med att nätverkseffekterna genom Cosmoz börjar materialiseras fullt ut, förväntas det konsoliderade justerade EBITDA-resultatet år 2027 uppgå till 24,7 MSEK, motsvarande en justerad EBITDA-marginal om 8,8 %.

Justerad EBITDA
estimeras uppgå
till **8,8 %** år 2027

Kraftig ökning i estimerad nettoomsättning med gradvis förbättrad lönsamhet.

Estimerad nettoomsättning, justerad EBITDA och justerad EBITDA-marginal, 2025-2027E



Källa: Analyst Groups estimat



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	45 025	29%	9%	83%	Neg.	3,2x	Neg.
Pegasystems	86 093	7%	9%	75%	20%	5,5x	27,9x
Appian Corporation	22 357	19%	10%	76%	3%	3,6x	123,7x
IAR Systems	2 292	11%	0%	97%	30%	4,6x	15,6x
Oracle	6 956 381	9%	15%	71%	42%	12,9x	31,0x
C3 AI	12 364	19%	16%	56%	Neg.	3,5x	Neg.
Genomsnitt	1 187 419	16%	10%	76%	24%	5,6x	49,5x
Median	33 691	15%	10%	76%	25%	4,1x	29,5x
Neovici	133	44%	45%	65%	Neg.	1,7x	Neg.

Illustrerat genom tabellen ovan skiljer sig valda peers väsentligt jämfört med Neovici i termer av mognads-grad 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 kund-spridning bevisats över flera år.

Neovici är i en expansionsfas där Analyst Group estimerar en accelererande tillväxt de kommande åren. Lönsamheten förväntas dock dröja, varför Analyst Group har valt att härleda värderingen med utgångspunkt från estimaten år 2027, då Bolaget förväntas uppvisa lönsamhet på helårsbasis. Neovici 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 85 % av Bolagets totala försäljning och utgöra den mest stabila intäktsbasen. För att påvisa värderingspotentialen givet de återkommande intäkterna återges i appendix på s. 28 en peer-tabell med nordiska SaaS-bolag som har en hög grad av återkommande intäkter, för vilka medianen avseende EV/EBITDA-multipeln LTM uppgår till 20,4x.

Neovicis huvudsakliga intäktskällor, från Cosmoz, förväntas representera 73 % av estimerad nettoomsätt-ning 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/EBITDA-multipel om 20x på det estimerade justerade EBITDA-resultatet om 20,3 MSEK för år 2027, tillsammans med en applicerad diskonteringsränta om 11,4 %. Multipeln är i linje med hur Bolagets SaaS-peers värderas, men viktigt att ha i beaktande är att Neovici år 2027 förväntas stå inför en stark marginalexpansion, vilket medför att Bolaget under de efterföljande åren snabbt växer in i värderingen i takt med att EBITDA-marginalen normaliseras. Vi anser att värderingsmultipeln är motiverad med anledning av Neovicis starka referenskunder, obefintliga churn och det faktum att Bolaget är ett av få svenska noterade bolag som möjliggör exponering mot den globala automations- och AI-trenden.

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 investerings-sidan.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

Neovicis
Core Business
värderas till
EV/EBITDA om 20x

Wraptech förväntas utgöra 27 % av nettoomsättningen år 2027 och även om Wraptechs siffror inte förväntas särredovisas väljer Analyst Group att värdera Wraptechs estimerade andel av EBITDA-resultatet 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	32 664	31%	32%	27%	6%	3,1x	56,5x
ITAB	8 099	2%	33%	25%	8%	0,9x	10,5x
Pricer	856	13%	3%	22%	8%	0,4x	4,7x
Strongpoint	514	10%	11%	42%	3%	0,4x	15,8x
Diebold Nixdorf Inc	27 014	-1%	3%	25%	8%	0,8x	10,4x
Genomsnitt	13 829	11%	17%	28%	6%	1,1x	19,6x
Median	8 099	10%	11%	25%	8%	0,8x	10,5x
Wraptech¹	32	13%	8%	69%	7%	0,7x	7,0x

¹Siffrorna för Wraptech baseras på aktuell data vid tidpunkten för förvärvet

**Wraptech
värderas till EV/S
om 10x**

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. Sett till försäljningsmultipl (EV/S) illustrerar tabellen ett värderingsgap mellan jämförelsebolagen, huvudsakligen hänförlig till förväntad framtida tillväxttakt, mognadsgrad samt relativ konkurrensfördel.

Beaktat ovan anser Analyst Group att Bolaget ska värderas till en rabatt gentemot jämförelsebolagen, motiverat av en väsentligt mindre verksamhet med de ofrånkomliga risker som följer av detta, distributionsmodellen samt den slagiga lönsamhet som uppvisats, vilket illustreras av negativt rörelseresultat under H1-25. Samtidigt förväntas Bolagets lösningar integreras väl med Neovicis lösningar, vilket estimeras utgöra en konkurrensfördel då ett större helhetsgrepp i butiken kan tas, varigenom ytterligare optimering av kundens verksamhet uppnås. Denna faktor medför en mitigerande effekt på värderingsrabatten.

Analyst Group har valt att applicera en EV/EBITDA-multipl om 10x på det estimerade EBITDA-resultatet om 4,3 MSEK för år 2027, tillsammans med en applicerad diskonteringsränta om 11,4 %. 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/EBITDA-multiplen om 10x.

**6,8 kr
per aktie i ett
Base Scenario**

Givet en applicerad EBITDA-multipl om 20x på år 2027 års estimerade nettoomsättning för Neovicis "Core Business" och en applicerad EBITDA-multipl om 10x för Wraptechs estimerade nettoomsättning år 2027, tillsammans med en diskonteringsränta om 11,4 %, samt med hänsyn till kapitalstrukturen, härleds ett bolagsvärde om 308 MSEK, vilket motsvarar ett potentiellt nuvärde per aktie om 6,8 kr i ett Base scenario.

Bull scenario

nuvärde per aktie

11,1 kr

Bull scenario

I ett Bull scenario uppgår det estimerade antalet fakturerade Basic-kunder till 6 800 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 om ca 224 MSEK för koncernen, samtidigt som det justerade EBITDA-resultatet estimeras uppgå till 34,1 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 12,1 % 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 35 % mellan åren 2024-2027, för att år uppvisa en omsättning om 170 MSEK. En hög omsättningstillväxt i kombination med en stigande rörelsemarginal, förväntas bidra till en justerad EBITDA-marginal för Neovicis Core Business om 17,5 %.

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/EBITDA-multiplier om 22x på Neovicis estimerade EBITDA-resultat om ca 29,8 MSEK, samt en applicerad multiplier om 10x på Wraptechs estimerade omsättning om 4,3 MSEK. Med hänsyn till kapitalstrukturen och en tillämplig diskonteringsränta om 11,4 % härleds ett bolagsvärde om ca 501 MSEK, vilket motsvarar ett motiverat nuvärde per aktie om 11,1 kr i ett Bull scenario.

Bear scenario

Bear scenario

nuvärde per aktie

2,6 kr

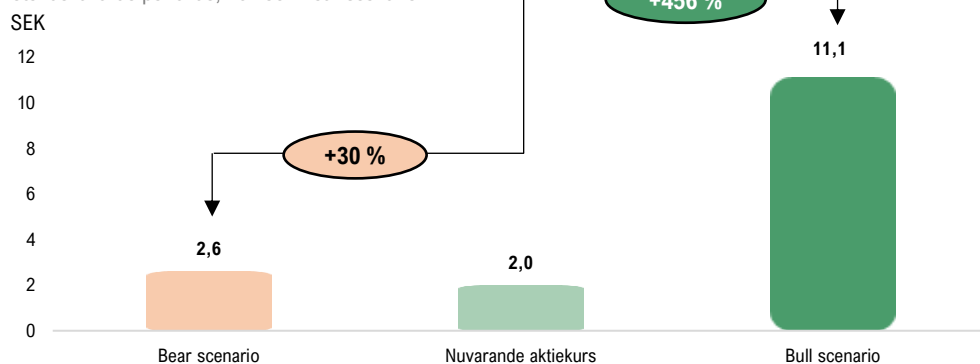
I ett Bear scenario hämmas tillväxten av att det potentiella slutvärdet av årliga återkommande intäkter från ICA-affären endast når 60 MSEK vid fullt värde, i jämförelse med det antagna beloppet om 75 MSEK i ett Base scenario. Vidare lyckas inte Neovici attrahera en ny primärkund genom Wraptech, såsom Coop. Slutligen attraheras färre kunder till Cosmoz-Basic där kundantalet uppgår till 2 000 år 2027, att jämföra med 4 000 i ett Base scenario.

Bakslagen får till följd att omsättningen år 2027 estimeras uppgå till 178,8 MSEK, med ett justerat EBITDA-resultat om 14 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 4 % för koncernen år 2027.

I ett Bear scenario appliceras en EV/EBITDA-multiplier om 17x på 2027 års estimerade EBITDA-resultat om 9,6 MSEK för Neovicis Core Business och en applicerad EV/EBITDA-multiplier om 10x för Wraptechs estimerade EBITDA-resultat om 4,3 MSEK. Med en applicerad diskonteringsränta om 11,4 % och med hänsyn till kapitalstrukturen härleds ett bolagsvärde om ca 118 MSEK, vilket motsvarar ett motiverat nuvärde per aktie om 2,6 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, Mikael Berggren och Joakim Spuller.

**Simon Thunborg, CFO**

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

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

**Joakim Wennergren, CTO**

Joakim har jobbat på Neovici sedan starten år 2009. Han har en civilingenjörsutbildning i datavetenskap från Mälardalens högskola.

Aktieinnehav: Joakim äger inga aktier i Neovici.

**Jonatan Berggren, Operationschef**

Jonatan är en av medgrundarna av Neovici och har arbetat på Bolaget sedan år 2009. Jonatan har en gymnasieexamen från naturvetenskapsprogrammet med inriktning mot matematik och datavetenskap.

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

**Mikael Berggren, Operationschef**

Mikael är en av medgrundarna av Neovici och har arbetat på Bolaget sedan år 2009. Han har tidigare varit VD för Neovici samt styrelseledamot i LLF AB. Mikael har en gymnasieexamen från naturvetenskapsprogrammet med inriktning mot matematik och datavetenskap.

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

**Ankie Stalte, Personaldirektör**

Ankie har jobbat på Neovici sedan år 2023. Övriga uppdrag inkluderar enmansföretag inom fotografi (Stalte Photography) och styrelseledamot i Stalte Consulting AB. Hon har fem års universitetsstudier i statsvetenskap och juridik från Örebro universitet.

Aktieinnehav: Ankie äger inga aktier i Neovici.

**Joakim Spuller, Chief Design Officer**

Joakim är en av medgrundarna av Neovici och har arbetat på Bolaget sedan år 2009. Tidigare uppdrag inkluderar VD för Cosmos Kft. i Ungern. Han har en utbildning inom design- och användarinteraktionsstudier vid Rock Valley College samt grafisk kommunikation på Berghs.

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

**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, Mikael Berggren och Joakim Spuller.

**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)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	21,6	23,3	61,6	65,3	121,4	146,8	200,7
Aktiverat arbete för egen räkning	8,5	17,5	17,1	18,4	15,0	10,0	7,0
Övriga rörelseintäkter	0,1	0,2	0,5	0,7	0,3	0,0	0,0
Totala Intäkter	30,3	41,0	79,2	84,4	136,7	156,8	207,7
Handelsvaror (COGS) ¹	-0,6	-9,4	0,0	0,0	-16,0	-16,5	-17,6
Bruttoresultat (adj.)²	21,1	13,9	61,6	65,3	105,3	130,3	183,1
Övriga externa kostnader	-15,3	-39,6	-58,4	-61,5	-73,6	-80,1	-92,1
Personalkostnader	-9,0	-19,3	-40,0	-42,4	-58,4	-62,1	-66,3
Övriga rörelsekostnader	-0,5	-0,3	-0,9	-0,5	-0,4	0,0	0,0
EBITDA (adj.)²	-3,2	-45,0	-36,8	-38,6	-26,7	-11,9	24,7
EBITDA-marginal (adj.) ²	-52,4%	-268,2%	-86,8%	-87,7%	-34,3%	-14,9%	8,8%
Avskrivningar	-1,9	-3,2	-5,3	-7,0	-7,0	-7,0	-7,0
EBIT (adj.)²	-5,1	-48,3	-42,0	-45,6	-33,7	-18,9	17,7
EBIT-marginal (adj.) ²	-61,0%	-282,1%	-95,4%	-98,4%	-40,1%	-19,7%	5,3%
Räntekostnader	-1,0	-0,2	-0,5	-2,3	-4,0	-3,0	-2,0
EBT (adj.)²	-6,1	-48,4	-42,5	-47,9	-37,7	-21,9	15,7
Skatt	-0,5	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-3,2
Nettoresultat (adj.)²	-6,6	-48,4	-42,4	-47,9	-37,7	-21,9	12,5
Nettomarginal (adj.) ²	-67,8%	-282,7%	-96,0%	-102,0%	-43,4%	-21,8%	2,7%

¹Bruttokostnader redovisas i övriga externa kostnader.

²Justerat för aktiverat arbete för egen räkning samt övriga rörelseintäkter och kostnader.

Bull Scenario (MSEK)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	21,6	23,3	61,6	65,3	121,4	158,6	224,2
Aktiverat arbete för egen räkning	8,5	17,5	17,1	18,4	15,0	10,0	7,0
Övriga rörelseintäkter	0,1	0,2	0,5	0,7	0,3	0,0	0,0
Totala Intäkter	30,3	41,0	79,2	84,4	136,7	168,6	231,2
Handelsvaror (COGS) ¹	-0,6	-9,4	0,0	0,0	-16,0	-16,5	-17,6
Bruttoresultat (adj.)²	21,1	13,9	61,6	65,3	105,3	142,1	206,6
Övriga externa kostnader	-15,3	-39,6	-58,4	-61,5	-73,6	-87,9	-104,1
Personalkostnader	-9,0	-19,3	-40,0	-42,4	-58,4	-64,2	-68,4
Övriga rörelsekostnader	-0,5	-0,3	-0,9	-0,5	-0,4	0,0	0,0
EBITDA (adj.)²	-3,2	-45,0	-36,8	-38,6	-26,7	-10,0	34,1
EBITDA-marginal (adj.) ²	-52,4%	-268,2%	-86,8%	-87,7%	-34,3%	-12,6%	12,1%
Avskrivningar	-1,9	-3,2	-5,3	-7,0	-7,0	-7,0	-7,0
EBIT (adj.)²	-5,1	-48,3	-42,0	-45,6	-33,7	-17,0	27,1
EBIT-marginal (adj.) ²	-61,0%	-282,1%	-95,4%	-98,4%	-40,1%	-17,0%	9,0%
Räntekostnader	-1,0	-0,2	-0,5	-2,3	-4,0	-3,0	-2,0
EBT (adj.)²	-6,1	-48,4	-42,5	-47,9	-37,7	-20,0	25,1
Skatt	-0,5	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-5,2
Nettoresultat (adj.)²	-6,6	-48,4	-42,4	-47,9	-37,7	-20,0	19,9
Nettomarginal (adj.) ²	-67,8%	-282,7%	-96,0%	-102,0%	-43,4%	-18,9%	5,8%

¹Bruttokostnader redovisas i övriga externa kostnader.

²Justerat för aktiverat arbete för egen räkning samt övriga rörelseintäkter och kostnader.

Bear Scenario (MSEK)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	21,6	23,3	61,6	65,3	121,4	135,8	178,8
Aktiverat arbete för egen räkning	8,5	17,5	17,1	18,4	15,0	10,0	7,0
Övriga rörelseintäkter	0,1	0,2	0,5	0,7	0,3	0,0	0,0
Totala Intäkter	30,3	41,0	79,2	84,4	136,7	145,8	185,8
Handelsvaror (COGS) ¹	-0,6	-9,4	0,0	0,0	-16,0	-16,5	-17,6
Bruttoresultat (adj.)²	21,1	13,9	61,6	65,3	105,3	119,3	161,2
Övriga externa kostnader	-15,3	-39,6	-58,4	-61,5	-73,6	-72,9	-80,9
Personalkostnader	-9,0	-19,3	-40,0	-42,4	-58,4	-62,1	-66,3
Övriga rörelsekostnader	-0,5	-0,3	-0,9	-0,5	-0,4	0,0	0,0
EBITDA (adj.)²	-3,2	-45,0	-36,8	-38,6	-26,7	-15,7	14,0
EBITDA-marginal (adj.) ²	-52,4%	-268,2%	-86,8%	-87,7%	-34,3%	-18,9%	3,9%
Avskrivningar	-1,9	-3,2	-5,3	-7,0	-7,0	-7,0	-7,0
EBIT (adj.)²	-5,1	-48,3	-42,0	-45,6	-33,7	-22,7	7,0
EBIT-marginal (adj.) ²	-61,0%	-282,1%	-95,4%	-98,4%	-40,1%	-24,1%	0,0%
Räntekostnader	-1,0	-0,2	-0,5	-2,3	-4,0	-3,0	-2,0
EBT (adj.)²	-6,1	-48,4	-42,5	-47,9	-37,7	-25,7	5,0
Skatt	-0,5	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-1,0
Nettoresultat (adj.)²	-6,6	-48,4	-42,4	-47,9	-37,7	-25,7	3,9
Nettomarginal (adj.) ²	-67,8%	-282,7%	-96,0%	-102,0%	-43,4%	-26,3%	-1,7%

¹Bruttokostnader redovisas i övriga externa kostnader.

²Justerat för aktiverat arbete för egen räkning samt övriga rörelseintäkter och kostnader.



Nyckeltal	Enterprise Value	Omsättningstillväxt	Andel ARR	Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EV/S	EV/EBITDA
SaaS-bolag	MSEK	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM
Carasent	1638	26%	91%	85%	Neg.	6,1x	102,8x
Admicom	2455	5%	94%	96%	6%	6,1x	19,9x
Lime	4626	13%	66%	100%	31%	6,5x	21,0x
Upsales	532	0%	95%	69%	31%	3,7x	17,0x
Formpipe Software	1437	6%	80%	100%	22%	2,6x	16,3x
Opter	522	14%	91%	50%	16%	5,4x	25,1x
Impero	259	28%	100%	51%	22%	4,5x	Neg.
Genomsnitt	1639	13%	88%	79%	21%	5,0x	33,7x
Median	1437	13%	91%	85%	22%	5,4x	20,4x
Neovici	133	24%	70%	65%	-56%	1,7x	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.